

Technická univerzita v Liberci
Hospodářská fakulta

Studijní program: N6208 – Ekonomika a management
Studijní obor: Podniková ekonomika

Hodnocení finanční situace
vybraného podniku

Evaluation of financial situation
of chosen firm

DP-PE-KFÚ-2007 16

IVA KAŠPÁRKOVÁ

Vedoucí práce: PhDr. Ing. Helena Jáčová, Ph.D., Katedra financí a účetnictví

Konzultant: Ing. Lucie Brzobohatá, RECTICEL Interiors CZ s.r.o.

Počet stran: 79
Datum odevzdání: 11. května 2007

Počet příloh: 5

Prohlášení

Byla jsem seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé diplomové práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li diplomovou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědoma povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Diplomovou práci jsem vypracovala samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím diplomové práce a konzultantem.

Datum: 11. května 2007

Podpis:

Poděkování

Na tomto místě bych chtěla velmi poděkovat PhDr. Ing. Heleně Jáčové, Ph.D., vedoucí mé práce, za cenné rady a připomínky a paní Ing. Lucii Brzobohaté z firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o. za ochotu a pomoc, kterou mi poskytla při zpracování praktické části této práce.

Resumé

Tato diplomová práce pojednává o problematice hodnocení finanční situace podniků, která tvoří základ pro krátkodobé i dlouhodobé finanční řízení. Toto hodnocení je prováděno pomocí metod finanční analýzy. Diplomová práce je rozdělena do dvou hlavních částí. V teoretické části je popsáno pojetí finanční analýzy, její uživatelé, informační zdroje a metody, které se používají při hodnocení finanční situace podniku. Praktická část je věnována provedení finanční analýzy ve firmě RECTICEL Interiors CZ s.r.o. Tyto hodnoty jsou srovnány s odvětvovými průměry podle klasifikace OKEČ. Výsledkem analýzy je zhodnocení vývoje společnosti v průběhu let 2003 – 2005, zhodnocení stavu hospodaření a postavení společnosti na konci zkoumaného období a nastínění pravděpodobného budoucího vývoje společnosti.

Abstract

This diploma thesis deals with the problematics of the evaluation of financial situation of firms, which constitutes principles for short-period and long-term financial management. This evaluation is done by means of methods of financial analysis. The work is divided into two main sections. In the theoretical part there is described the concept of financial analysis, its users, information sources and methods, which are used for the evaluation of financial situation of firm. The practical part is dedicated to the implementation of financial analysis in the firm RECTICEL Interiors CZ Ltd. These values are confronted with average branch values according to the classification OKEČ. The outcome of the analysis is the evaluation of the development of the company during the years 2003-2005, the interpretation of the economic situation and position of the company at the end of the watched period and the prognosis of probable future development of the company.

Klíčová slova

finanční analýza

uživatelé finanční analýzy

zdroje informací pro finanční analýzu

metody finanční analýzy

absolutní ukazatele

procentní ukazatele

rozdílové ukazatele

poměrové ukazatele

způsoby vyhodnocování hodnot ukazatelů

odvětvové průměry

Keywords

financial analysis

users of financial analysis

information sources of financial
analysis

methods of financial analysis

absolute indicators

percentage indicators

differential indicators

ratio indicators

methods of evaluation of indicator
values

average branch values

Obsah

Seznam použitých zkratk a symbolů	10
Úvod	11
1 Teoretická východiska hodnocení finanční situace podniků	12
1.1 Pojetí finanční analýzy	13
1.2 Uživatelé finanční analýzy	14
1.3 Zdroje vstupních informací pro finanční analýzu	16
1.3.1 Charakteristiky vstupních dat	17
1.3.2 Účetní výkazy jako zdroj informací pro finanční analýzu	19
1.3.3 Vypovídací schopnost jednotlivých účetních výkazů	20
1.4 Metody používané ve finanční analýze	24
2 Charakteristika metod finanční analýzy	25
2.1 Základní metody finanční analýzy	25
2.1.1 Základní metody vycházející z jednokriteriálních charakteristik	26
Absolutní ukazatele	26
Procentní ukazatele	26
Rozdílové ukazatele	27
Poměrové ukazatele	31
2.1.2 Základní metody vycházející z vícekritériálních charakteristik	41
2.2 Vyšší metody finanční analýzy	42
2.3 Způsoby vyhodnocení hodnot ukazatelů	43
3 Finanční analýza podniku RECTICEL Interiors CZ s.r.o	45
3.1 Aplikace vybraných modelů a ukazatelů	47
3.1.1 Horizontální analýza	47
3.1.2 Vertikální analýza	50
3.1.3 Čistý pracovní kapitál	53
3.1.4 Vybrané poměrové ukazatele	54
Ukazatele rentability	54
Ukazatele likvidity	56
Ukazatele aktivity	58
Ukazatele finanční struktury	60
Pyramidový rozklad Du Pont	64
3.2 Komparace vybraných ukazatelů s odvětvovým průměrem	66
4 Celkové zhodnocení finanční situace firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o.	71
5 Závěr	74
Seznam použité literatury	76
Seznam tabulek	77
Seznam obrázků a grafů	78
Seznam příloh	79

Seznam použitých zkratek a symbolů

a.s.	akciová společnost	=	rovná se
aj.	a jiné	+	plus
apod.	a podobně	-	mínus
atd.	a tak dále	*	krát
č.	číslo	/	děleno
ČR	Česká republika	%	procento
EAC	earnings available for common stockholders	Ø	průměr
EAT	earnings after taxes		
EBIT	earnings before interest and taxes		
EBITDA	earnings before interest, taxes, depreciation and amortization charges		
EBT	earnings before taxes		
EVA	economic value added		
GM	gross margin		
hosp.	hospodářský		
Kč	Koruna česká		
krd.	krátkodobý		
Ltd.	limited company		
MVA	market value added		
např.	například		
OKEČ	odvětvová klasifikace ekonomických činností		
popř.	popřípadě		
resp.	respektive		
ROA	return on assets		
ROE	return on equity		
ROS	return on sales		
s.	strana		
s.r.o.	společnost s ručením omezeným		
Sb.	Sbírka		
TH	technicko-hospodářský		
tis.	tisíc		
tj.	to je		
tzn.	to znamená		
tzv.	tak zvaně		
VH	výsledek hospodaření		
vyd.	vydání		

Úvod

Podnik je složitý organismus skládající se z mnoha činností, přičemž všechny tyto podnikové činnosti mají vliv na finanční situaci podniku. Finanční situaci podniku ale ovlivňuje i vnější prostředí, ve kterém se podnik pohybuje.

Hodnocení finanční situace je nedílnou součástí krátkodobého i dlouhodobého finančního řízení podniku. Informace o finanční situaci podniku tvoří základ pro finanční rozhodování. Úkolem finančního rozhodování je zvolit optimální způsob jak získat, vhodně umístit a následně zhodnotit kapitál s přihlédnutím k finančním cílům a specifickým podmínkám každého podniku.

Hodnocení finanční situace se provádí metodami finanční analýzy. Finanční analýza vyhodnocuje údaje z účetních výkazů a z dalších informačních zdrojů. Na základě těchto údajů poskytuje informace o finančním zdraví firmy, upozorňuje na silné stránky, na kterých by podnik mohl stavět, a na slabé stránky, které by v budoucnu mohly vést k problémům. Finanční analýza slouží jako podklad pro finanční plánování.

Takto získané informace slouží nejen manažerům a vlastníkům daného podniku. O finanční situaci se dále zajímají investoři, dodavatelé, odběratelé, zaměstnanci, veřejnost, banky, státní instituce a další instituce, které především zajímá dlouhodobá stabilita podniku.

Ve své diplomové práci se zaměřím na hodnocení finanční situace konkrétního podniku pomocí vybraných modelů a ukazatelů finanční analýzy.

Obsahem diplomové práce je popis teoretických východisek hodnocení finanční situace podniků a charakteristika některých metod finanční analýzy. Další část práce zpracovává finanční analýzu pro konkrétní firmu, jedná se o RECTICEL Interiors CZ s.r.o. Vypočtené hodnoty budou porovnány s průměrnými hodnotami OKEČ. Výsledkem bude analýza vývoje společnosti v průběhu let 2003 – 2005 a prognóza pravděpodobného budoucího vývoje společnosti.

1 Teoretická východiska hodnocení finanční situace podniků

Vyhodnocení finanční situace je důležitou součástí finančního řízení podniku. Při tvoření finančního plánu dochází ke stanovení určitých cílů a budoucích parametrů podnikové činnosti. Zda podnik ve skutečnosti těchto cílů dosáhl, popř. jak se odchýlil od plánovaných hodnot, je zjišťováno pomocí finanční analýzy, na základě jejíchž metod je hodnocena úspěšnost podniku.

Účelem a smyslem finanční analýzy je především vyjádřit s využitím speciálních metodických prostředků a pokud možno komplexně diagnózu finanční situace podniku, zachytit všechny její složky, případně při podrobnější analýze zhodnotit vybranou složku finanční situace.¹

Výsledné hodnoty, které poskytuje finanční analýza, slouží jako podklad pro řízení finanční i majetkové struktury, při investičním rozhodování, při tvorbě obchodních, výrobních, cenových strategií apod.

Hodnocení celého podniku nebo jeho jednotlivých částí z vnějšku se uskutečňuje právě na základě výsledků finanční analýzy.

Finanční analýza může být zaměřena pouze na současnou finanční situaci, nebo zkoumat současnost i minulé období (tzv. analýza ex post). Analýza minulých období a současnosti slouží pro odhad budoucího vývoje společnosti (tzv. analýza ex ante). Při sestavování finanční analýzy a určování budoucího vývoje musí brát podnik v úvahu nejen vnitřní, ale i vnější faktory, které ho ovlivňují. Vnější faktory, které by měl podnik sledovat, jsou celkové změny ekonomického prostředí, legislativní změny, společenské změny atd.

Objektem finanční analýzy mohou být nejen podnikatelské subjekty (podniky, banky), ale i nepodnikatelské právnické subjekty (obce a města). [1,2,3]

¹ Jáčová, H., Dubová, M. *Vybrané kapitoly z finančního řízení podniku*. 1. vyd. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2005. s. 50. ISBN 80-7083-909-0.

1.1 Pojetí finanční analýzy

V odborné literatuře jsou popisovány tři typy pojetí finanční analýzy:

- a) nejužší pojetí (analýza finančních výkazů) – představuje rozbor údajů z účetnictví;
- b) širší pojetí – obsahuje navíc hodnocení údajů získaných finanční analýzou;
- c) nejširší pojetí – zpracovává nejen účetní údaje, ale i další finanční i nefinanční informační zdroje, které podnik získává uvnitř podniku i mimo něj.

V následující tabulce jsou zobrazeny jednotlivé kroky, které zahrnuje finanční analýza v užším a v širším pojetí.

Tabulka č. 1 Dvě pojetí hlavních etap finanční analýzy

Užší pojetí		Širší pojetí	
1	Výpočet ukazatelů zkoumaného podniku	1a	Výběr srovnatelných podniků
		1b	Příprava dat a ukazatelů
		1c	Ověření předpokladů o ukazatelích
2	Srovnání hodnot ukazatelů s odvětvovými průměry	2a	Výběr vhodné metody pro analýzu a pro hodnocení ukazatelů
		2b	Zpracování vybraných ukazatelů
		2c	Hodnocení relativní pozice podniku
3	Analýza časových trendů	3	Identifikace modelu dynamiky
4	Hodnocení vzájemných vztahů ukazatelů pomocí pyramidové soustavy	4	Analýza vztahů mezi ukazateli:
		4a	Pyramidové funkční vazby
		4b	Vzájemné korelace ukazatelů
		4c	Identifikace modelu vztahů
5	Návrh na opatření ve finančním plánování a řízení	5a	Variantní návrhy na opatření
		5b	Odhady rizik jednotlivých variant

Zdroj: Sůvová, H. a kol. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, a.s., 2000. s. 16. ISBN 80-7265-027-0.

V praxi se většinou uplatňuje užší pojetí finanční analýzy, které ale nemusí být vždy pro daný podnikatelský subjekt vhodné.

Kromě šíře pojetí finanční analýzy se dále rozlišuje, jakým způsobem podnik k finanční analýze přistoupí. Existují dva základní přístupy – fundamentální a technická analýza. Jako nejvýhodnější varianta je uváděna kombinace těchto dvou metod.

Fundamentální analýza je založena na zkušenostech odborníků a jejich subjektivních odhadech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými vlivy. Zpracovává zejména údaje kvalitativní, kvantitativní informace používá bez matematických postupů.

Na druhou stranu technická analýza používá metody matematické, matematicko-statistické, ekonometrické apod. ke zpracování kvantitativních dat z finančních výkazů s následným kvalitativním posouzením výsledků. [1]

1.2 Uživatelé finanční analýzy

Informace o finanční situaci podniku nezajímají pouze jeho manažery a vlastníky, ale i další osoby, které s podnikem přicházejí do styku. Jedná se především o banky a další věřitele, investory, držitele dlužných cenných papírů, odběratele, statní orgány, konkurenční podniky, zaměstnance, potenciální investory a veřejnost.

Jednotliví uživatelé mají různé důvody, proč sledují vývoj finanční situace daného podnikatelského subjektu. Zajímají se především o předpověď budoucího vývoje a finanční perspektivu. Informace o finanční situaci podniku je možné získat z různých zdrojů např. od firem zabývajících se tímto hodnocením.

Manažeři využívají tyto informace při dlouhodobém, krátkodobém i operativním řízení podniku. Informace, které poskytuje finanční analýza, potřebují především při rozhodování o struktuře a výši majetku a o zdrojích jeho krytí, při rozhodování o alokaci peněžních prostředků, při přijímání podnikatelského záměru, finančního plánu apod. Mají také zájem o informace, které se týkají finanční situace konkurenčních podniků, aby mohli provést srovnání.

Vlastníci (akcionáři, společníci) se zajímají o rentabilitu vložených prostředků, dividendy, likviditu, stabilitu a perspektivu podniku. V případě prodeje, fúze či likvidace je využito těchto informací pro ocenění podniku.

Banky se na základě podkladů finanční analýzy rozhodují o poskytnutí úvěrů a úvěrových podmínek, proto se zaměřují na likviditu a solventnost podniku. Také sledují schopnost podniku vytvářet peněžní prostředky a celkovou stabilitu cash flow. Pokud podnik není schopen dostát svým závazkům vůči bance, banka se zajímá o likvidační hodnotu firmy.

Dodavatelé hodnotí ukazatele likvidity a solventnosti tj. platební schopnost podniku, na základě toho si poté vybírají své odběratele.

Investoři sledují údaje o finanční situaci podniku z hlediska investičního a kontrolního. Zaměřují se především na vývoj ukazatelů tržní hodnoty, ukazatelů ziskovosti a na vztah peněžních toků a dlouhodobých závazků.

Pro držitele dlužných cenných papírů je důležitá likvidita a finanční stabilita, aby byl emitent schopen včas splatit své závazky vůči věřiteli vyplývající z držení cenného papíru.

Odběratelé si vybírají takové dodavatele, kteří jsou schopni dostát svým závazkům zejména z dlouhodobého hlediska, aby při finančních potížích dodavatele neměli problém s vlastní výrobou.

Státní orgány využívají tyto informace především pro daňovou kontrolu a státní statistiku.

Konkurenční podniky zajímá porovnání vlastních výsledků s výsledky dané firmy, aby si mohly udělat představu o svém postavení v určitém odvětví.

Další skupinou, která sleduje stabilitu a perspektivu podniku, jsou její zaměstnanci. Mají zájem zejména o stabilitu zaměstnání, mzdovou a sociální perspektivu.

Burzovní makléři (potenciální investoři) se zajímají o celkové finanční výsledky podniku a na základě toho se rozhodují o případných obchodech s cennými papíry a o skladbě svých portfolií.

Veřejnost představuje široký okruh zájmů. Může se jednat o sledování vlivu podniku na životní prostředí, o rozvoj regionu apod.

Každý podnikatelský subjekt nemusí povinně zveřejňovat informace o finanční situaci a hospodaření podniku. Většina podniků tak ale činí dobrovolně, protože si je vědoma, že poskytnutí těchto informací podporuje dobré jméno společnosti. [1,2]

1.3 Zdroje vstupních informací pro finanční analýzu

Metody finanční analýzy vycházejí z ekonomických a finančních dat, které se mohou získat z různých informačních zdrojů. Informační zdroje se třídí z různých hledisek, jak znázorňuje následující tabulka.

Tabulka č. 2 Hlediska třídění informačních zdrojů

Hledisko	Třídění
Charakter	<ul style="list-style-type: none">● finanční● nefinanční
Možnost kvantifikace	<ul style="list-style-type: none">● kvantifikované● nekvanitifikované
Způsob zveřejnění	<ul style="list-style-type: none">● oficiální● neoficiální
Ekonomická rozlišovací úroveň	<ul style="list-style-type: none">● makroekonomické● odvětvové● podnikové
Finanční instituce (banka, leasingová společnost, fond apod.)	<ul style="list-style-type: none">● údaje od klienta● ostatní
Podnik	<ul style="list-style-type: none">● interní● externí

Zdroj: Sůvová, H. a kol. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, a.s., 2000. s. 27. ISBN 80-7265-027-0.

Základním tříděním je rozdělení na finanční a nefinanční zdroje. Tyto zdroje se pak dále mohou členit podle místa jejich vzniku na interní a externí informace.

Interní informace jsou údaje, které jsou čerpány z účetních výkazů finančního účetnictví a výročních zpráv, z vnitropodnikového účetnictví, z podnikové statistiky a evidence za celý podnik a za jednotlivé podnikové úseky, z vnitropodnikových směrnic atd.

Externí informace popisují vnější prostředí podniku. Jedná se o makroekonomické ukazatele (např. míra inflace, míra nezaměstnanosti), informace o vývoji kapitálového trhu (např. burzovní zpravodajství), konkurenční postavení na trhu apod.

Konkrétní účel finanční analýzy a její metoda jsou rozhodující při výběru zdrojů a typů informací, které jsou třeba k jejímu sestavení. Před zahájením zpracování údajů je nutné zkontrolovat data a posoudit jejich věrohodnost a další charakteristiky.

1.3.1 Charakteristiky vstupních dat

Důležitou podmínkou, aby byly získané výstupy kvalitní a aby byla zajištěna správná interpretace výsledků finanční analýzy, je srozumitelnost, významnost, spolehlivost a srovnatelnost vstupních dat.

Srozumitelností se rozumí předkládání účetních informací bez zbytečných složitostí, jasně a v logické struktuře, aby jim uživatel správně porozuměl.

Účetní výkazy mají poskytovat uživatelům takové informace, které jim pomáhají vytvořit si správný úsudek o situaci podniku a o jeho budoucím vývoji. Z tohoto důvodu se požaduje, aby výkazy obsahovaly jen významné informace, které jsou pro uživatele přínosem.

Užitečnost informace souvisí s její spolehlivostí. Informace je spolehlivá, jestliže je prosta věcných chyb a předpojatosti a jestliže si uživatelé mohou být jisti, že pravdivě vyjadřuje

skutečnost, nebo že vyjadřuje to, co je ve shodě s rozumným chápáním jejího pravého významu.²

Z hlediska srovnatelnosti rozlišujeme srovnatelnost časovou a srovnatelnost subjektů.

Časová srovnatelnost se používá v případě srovnání a hodnocení vývoje jednoho subjektu a vede k tzv. analýze časových řad. Uživatelé provádějí časovou analýzu finanční situace podniku i jejího průběhu. Za tímto účelem jsou v účetních výkazech uvedeny tytéž informace i za předchozí účetní období.

Aby bylo možno ukazatele finanční analýzy srovnávat v čase, je třeba dodržet určité zásady:

- vstupní data by měla být zjišťována vždy stejnou metodou a zpracována v časové řadě;
- údaje by se měly zjišťovat za stejné časové období (např. celoroční data);
- neměnnost formy podnikání;
- neměnnost hlavních postupů v řízení podniku apod.

Uživatelům musí být sdělena každá změna v účetní politice podniku a její vliv na vykazované údaje, aby byli schopni správně interpretovat výsledky obsažené ve finanční analýze.

Srovnatelnost subjektů je nutné dodržet při srovnávání více subjektů (např. podniků). Z tohoto srovnání vychází tzv. průřezová analýza.

Porovnání subjektů lze posuzovat z několika hledisek:

- oborové hledisko (vstupy, technologie, výstupy, okruh zákazníků);
- geografické hledisko (vzdálenost od surovinových zdrojů, vzdálenost a velikost trhů);
- společensko-politické hledisko (ekonomika centrálně řízená nebo tržně orientovaná);

² Kovanicová, D. *Finanční účetnictví: světový koncept IFRS/IAS*. 5. vyd. Praha: POLYGON, 2005. s. 39. ISBN 80-7273-129-7.

- ekologické hledisko (obdobná úroveň ekologické ochrany);
- legislativní hledisko (podobné daňové, celní, obchodní, účetní zákony).

Podobně jako u srovnatelnosti časové má velký význam metodická jednotnost, což je ale v případě srovnání subjektů obtížně zajistitelné (zvláště při mezinárodním srovnávání).

Je prakticky nemožné nalézt podniky, které by byly srovnatelné ve všech hlediscích. V praxi se proto uplatňuje zejména hledisko oborové srovnatelnosti někdy doplněné o další kritéria.

Z výše uvedeného vyplývá, že informace předkládané uživatelům účetních výkazů musí být objektivní, srovnatelné, spolehlivé a srozumitelné, aby poctivě a věrně popisovaly průběh a výsledky hospodářského procesu podnikatelského subjektu.

1.3.2 Účetní výkazy jako zdroj informací pro finanční analýzu

Žádoucí vypovídací schopnost účetních informací na národní úrovni je zajištěna tím, že účetnictví dané země je určitým způsobem regulováno. Některé země usměrňují pouze účetní výkazy, jiné metodiku a postupy účtování. Regulace se může uskutečňovat i oběma způsoby současně.

Právní předpisy, které vymezují a upravují oblast účetnictví v České republice, jsou následující:

- Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů;
- Vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení výše jmenovaného zákona, ve znění pozdějších předpisů;
- České účetní standardy pro podnikatele č. 001 až 023 vydané v roce 2003.

Účetní výkazy se dělí na:

- a) externí účetní výkazy, označované jako finanční výkazy;

- b) interní (vnitropodnikové) účetní výkazy sestavované pro potřeby organizace (podniku);
- c) daňové výkazy pro daňové účely.³

Hlavním zdrojem informací pro hodnocení finančního zdraví společnosti jsou externí účetní výkazy tj. finanční výkazy. Externí účetní výkazy tvoří součást účetní závěrky.

Účetní závěrka musí poskytnout externím i interním uživatelům informace o majetkové, finanční a důchodové situaci podniku. Účetní závěrka tedy tvoří komplexní obraz o podnikatelském subjektu a jeho hospodaření v právě uplynulém účetním období.

Vnitropodnikové výkazy, mezi které patří výkazy o nákladech za jednotlivá střediska podniku, výkazy o variabilních a fixních nákladech podle výrobků, výkazy pro potřeby plánování a kontroly pohybu peněžních prostředků apod., se obvykle používají k podrobnějším rozborům.

Jedním z důvodů, proč jsou účetní výkazy sestavovány, je poskytnout údaje nutné pro finanční řízení podniku. Externí uživatelé zase požadují, aby účetní výkazy poskytovaly informace o finanční pozici podniku, o výkonnosti a efektivnosti jeho činnosti a o změnách ve finanční pozici. Dále se na základě těchto informací posuzuje úroveň hospodaření podnikového managementu a provádí hodnocení, jak využil zdrojů, které mu byly svěřeny.

Vypovídací schopnost jednotlivých účetních výkazů je ovlivněna jejich obecnými charakteristikami, které budou popsány v následujícím textu.

1.3.3 Vypovídací schopnost jednotlivých účetních výkazů

Rozvaha je účetní výkaz přehledně uspořádaných aktiv podniku tj. majetku na jedné straně a na straně druhé zdrojů financování podniku tj. pasiv k určitému datu. Jedná se tedy

³ Sůvová, H. a kol. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, a.s., 2000. s. 29. ISBN 80-7265-027-0.

o souhrn všech transakcí, které byly zaznamenány v účetnictví podniku. Rozvaha obsahuje informace o finanční pozici firmy.

Aktiva se v rozvaze třídí podle likvidnosti jednotlivých položek od těch nejméně likvidních po vysoce likvidní prostředky. Pasiva se třídí podle původu zdrojů financování na vlastní a cizí.

Rozvaha by měla podávat následující informace:

- o skladbě aktiv (stálá x oběžná aktiva),
- o likviditě podniku,
- o velikosti vlastních a cizích zdrojů,
- o struktuře vlastního kapitálu.

Vypovídací schopnost rozvahy je ovlivněna některými charakteristickými rysy jednotlivých položek. Mezi tato kritéria patří pravděpodobnost budoucího ekonomického prospěchu a způsob ocenění.

Pravděpodobnost budoucího ekonomického prospěchu představuje stupeň nejistoty, že budoucí ekonomický prospěch spojený s položkou rozvahy do podniku přijde (aktiva) nebo jeho vyrovnání povede ke snížení prostředků představujících ekonomický prospěch (pasiva). Tato nejistota vzniká z důvodu, že k určení reálné hodnoty některých rozvahových položek musí být použit odhad. Jedná se např. o pohledávky, u kterých se musí zohlednit jejich reálné zaplacení.

Dalším kritériem, které ovlivňuje vypovídací schopnost rozvahy, je způsob oceňování. Položky aktiv a pasiv jsou v rozvaze uváděny v historických cenách tj. v pořizovacích cenách. Tato oceňovací metoda vyjadřuje ceny aktiv a pasiv v době jejich pořízení a nikoliv jejich současnou tržní hodnotu.

Odpisy dlouhodobého majetku nevyjadřují přesné reálné opotřebení majetku, jsou pouze orientační. Některý dlouhodobý majetek zachovává svou hodnotu, nebo ji dokonce zvyšuje, např. umělecká díla a sbírky, orná půda.

Rozvaha neobsahuje položky s tzv. vnitřní finanční hodnotou, jejichž objektivní ocenění je velice problematické. Jedná se např. o zkušenosti a znalosti pracovníků firmy.

Smyslem výkazu zisku a ztráty je informovat o nákladech, výnosech a hospodaření podnikatelského subjektu. Výkaz zisku a ztráty podává uživatelům informace o výkonnosti a efektivnosti podnikových činností a detailně popisuje strukturu rozvahového účtu 431 – Výsledek hospodaření ve schvalovacím řízení (vlastní zdroj). Na rozdíl od rozvahy zaznamenává veličiny tokové.

Výkaz je uspořádán vertikálně a stupňovitě tak, aby umožnil vyčíslit:

- provozní výsledek hospodaření,
- finanční výsledek hospodaření,
- výsledek hospodaření za běžnou činnost (po zdanění daní z příjmů),
- mimořádný výsledek hospodaření po zdanění,
- celkový hospodářský výsledek za účetní období,
- výsledek hospodaření před zdaněním.

Mimořádné položky nejsou běžnou součástí účetního období, a proto by se neměly při sestavování trendů brát v potaz.

Dalším problémem u tohoto výkazu je určení prvků, ze kterých bude počítán zisk popř. ztráta, protože v praxi není každý náklad spojen s peněžním výdajem a výnos s peněžním příjmem.

Zisk lze vypočítat buď na akruální bázi nebo na bázi peněžních toků. Při použití akruální báze mají vliv na účetní výkazy všechny náklady a výnosy, které věcně a časově souvisí s běžným obdobím, bez ohledu na to, jestli byly spojeny s peněžním výdajem nebo příjmem. Naopak při výpočtu zisku (ztráty) pomocí metody na bázi peněžních toků jsou zahrnovány pouze ty náklady a výnosy, které jsou současně spojeny s peněžním výdajem nebo příjmem.

Pro interní i externí uživatele jsou důležité jak informace o aktuálním zisku, tak i informace o peněžních tocích. Právě z tohoto důvodu byly základní výkazy sestavované na aktuální bázi rozvaha a výsledovka doplněny o výkaz cash flow.

Výkaz cash flow zaznamenává rozdíl mezi stavem peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů tj. vysoce likvidního krátkodobého finančního majetku, který může být rychle přeměněn na peníze za předem známou částku peněz (např. termínované vklady s výpovědní lhůtou do tří měsíců), na začátku a na konci účetního období. Podává tedy uživatelům informace o změnách ve finanční pozici. Zobrazuje podobně jako výkaz zisku a ztráty veličiny tokové.

Účetní jednotka sestavuje tento výkaz pro posouzení schopnosti podniku vytvářet peněžní prostředky. Zisk vyjadřuje rozdíl mezi aktivy a pasivy, ale tento rozdíl nemusí být vázán v peněžních prostředcích. Jelikož podniky musí být schopny dostát svým závazkům, které splácejí formou peněžních prostředků, musí mít manažeři přehled o pohybu peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů.

Cílem přehledu o změnách vlastního kapitálu je podat informace o příčinách zvýšení či snížení jednotlivých složek vlastního kapitálu, k nimž došlo během právě uplynulého účetního období. Příčiny této změny vlastního kapitálu představují pro externí uživatele užitečné informace o celkových ziscích a ztrátách, k nimž došlo v průběhu účetního období.

V příloze k účetní závěrce se objasňují veškeré skutečnosti, které by mohly vést ke špatnému úsudku a výkladu u uživatelů účetních výkazů daného podnikatelského subjektu. Uvádí se zde např. údaje, které charakterizují podnik, údaje o používaných účetních metodách a postupech, doplňující informace k účetním výkazům. Smyslem přílohy je, aby uživatelé výkazů mohli hlouběji proniknout do obsahu jejich položek a učinit správný názor na finanční a majetkovou situaci podniku, na jeho výkonnost a platební schopnost. [1,2,4,5,6]

1.4 Metody používané ve finanční analýze

Metody, které se používají ve finanční analýze lze rozdělit do dvou skupin:

- elementární (základní) metody,
- vyšší metody.

Další možné rozdělení jednotlivých technik finanční analýzy je založeno na základě způsobů tvorby charakteristik.

Z hlediska tohoto dělení rozeznáváme tři skupiny:

- jednokriteriální charakteristiky,
- vícekriteriální charakteristiky,
- speciální charakteristiky.

Do základních metod lze zařadit jednokriteriální a vícekriteriální charakteristiky a speciální charakteristiky potom do metod vyšších.

Podnik musí brát v úvahu určitá hlediska, která jsou důležitá při výběru vhodné metody finanční analýzy, protože pro každý podnik je optimální jiná metoda. Nejdůležitějším hlediskem je cíl prováděné analýzy, protože každou uživatelskou skupinu zajímají jiné ukazatele. Neméně důležitým hlediskem je tedy i okruh uživatelů. Mezi další aspekty patří dostupnost dat a jejich spolehlivost, možnosti výpočetní techniky, čas a finanční prostředky, které je firma analýze ochotna věnovat.

Charakteristice některých metod, které se používají při hodnocení finanční situace podniku, bude věnována následující kapitola. [1,2]

2 Charakteristika metod finanční analýzy

Jak již bylo napsáno výše, metody finanční analýzy se dělí na metody základní a metody vyšší.

Základní metody finanční analýzy jsou založeny na základních matematických operacích s ukazateli. Výhodou těchto metod je jejich jednoduchost, možnost porovnání hodnot s konkurencí, s odvětvovými průměry nebo analýza vývoje finanční situace podniku v čase. U většiny podnikatelských subjektů jsou tyto metody dostačující, a proto jsou v praxi hojně používány.

Vyšší metody finanční analýzy vyžadují složitější matematicko-statistické operace a postupy. Tyto metody jsou náročnější na zpracování, ale postihují více souvislostí mezi zkoumanými veličinami.

2.1 Základní metody finanční analýzy

Základní metody zachycují současný a minulý vývoj daného podniku, což tvoří základ pro odhad budoucí situace podniku. Tyto metody jsou v současné době stále považovány za dostačující.

Základním prvkem elementárních metod je ukazatel. Termínem ukazatel rozumíme:

- přímo položky účetních výkazů, popř. údaje z jiných zdrojů (např. z evidence zaměstnanců, z analytických a syntetických účetních knih);
- údaje z těchto výše uvedených položek odvozené na základě elementárních matematických operací.⁴

Jednotlivé ukazatele lze rozdělit do skupin podle různých kritérií. Kritéria a třídění ukazatelů zobrazuje tabulka v příloze č 2.

⁴ Sůvová, H. a kol. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, a.s., 2000. s. 20. ISBN 80-7265-027-0.

V následujícím textu budou podrobně popsány základní metody založené na jednokriteriálních charakteristikách a na konci budou zmíněny metody založené na vícekriteriálních charakteristikách.

2.1.1 Základní metody vycházející z jednokriteriálních charakteristik

Jednokriteriální charakteristiky představují buď přímo položky účetních výkazů a údaje z jiných zdrojů, nebo ukazatele, které vznikly pomocí jednoduchých matematických operací z údajů, které obsahují účetní výkazy.

Mezi tyto metody patří výpočty absolutních, rozdílových, procentních a poměrových ukazatelů a analýza soustav ukazatelů.

Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele představují přímo položky účetních výkazů. V České republice firmy zveřejňují účetní výkazy za dané období nebo za dané a předcházející období. Ideální je zobrazovat více období, aby mohl být rozpoznán vývoj daného ukazatele v čase.

Procentní ukazatele

Mezi základní metody založené na procentním počtu patří horizontální a vertikální analýza.

Horizontální analýza sleduje změny daného ukazatele ve finančním výkazu oproti období předcházejícímu. Je nutné sledovat jak procentní, tak i absolutní změnu ukazatele. Procentní změnu lze vypočítat pomocí řetězových nebo bazických indexů. Pomocí této analýzy lze rozpoznat trend ukazatelů a určit pravděpodobný vývoj v budoucnosti, obtížněji se potom určuje, zda je to trend dobrý či špatný.

$$\text{absolutní změna} = \text{hodnota ukazatele}_n - \text{hodnota ukazatele}_{n-1} \quad (1)$$

$$\text{procentní změna} = \frac{\text{hodnota ukazatele}_n - \text{hodnota ukazatele}_{n-1}}{\text{hodnota ukazatele}_{n-1}} * 100 \quad (2)$$

Pozn.: hodnota ukazatele_n ... hodnota ukazatele ve sledovaném období,
 hodnota ukazatele_{n-1} ... hodnota ukazatele v předcházejícím období.

Vertikální analýza vyjadřuje procentní podíl dané položky ze stanoveného základu. Stanoveným základem se v případě rozvahy ve většině případů používá celkový stav aktiv (pasiv). Ve výsledovce se obvykle porovnávají jednotlivé položky s celkovými tržbami. Tato analýza je někdy nazývána strukturální analýzou. Pokud existuje určitá stabilita procentních podílů, lze využít strukturální analýzu při vytváření plánů.

Rozdílové ukazatele

Mezi rozdílové ukazatele zařazujeme ukazatele, které jsou označovány jako fondy finančních prostředků a ukazatele vypočítané ze zisku a z přidané hodnoty přičítáním a odčítáním různých položek.

Fond je ve finanční analýze chápán jako:

- a) shrnutí (agregace) určitých stavových ukazatelů vyjadřujících aktiva nebo pasiva;
- b) rozdíl mezi souhrnem určitých tzn. všech nebo vybraných položek krátkodobých aktiv na jedné straně a krátkodobých pasiv na straně druhé.⁵

Fondy finančních prostředků zahrnují tři ukazatele – čistý pracovní kapitál (též označován jako čistý provozní kapitál), čisté pohotové prostředky (jinak označovány peněžní finanční fond) a čisté peněžně-pohledávkové finanční fondy (též nazývány čistý peněžní majetek).

Čistý pracovní kapitál tvoří tu část oběžného majetku, která je financována vlastními i cizími dlouhodobými zdroji. Z tohoto důvodu tedy u toho majetku nehrozí brzké splácení, a proto poskytuje manévrovací prostor pro efektivní činnost finančního manažera.

⁵ Jáčová, H., Dubová, M. *Vybrané kapitoly z finančního řízení podniku*. 1. vyd. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2005. s. 55. ISBN 80-7083-909-0.

Výpočet tohoto ukazatele lze provést dvojím způsobem, přičemž druhý vzoreček je bližší vlastníkovu podniku.

$$\text{čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobá cizí pasiva} \quad (3)$$

$$\text{čistý pracovní kapitál} = \text{vlastní zdroje} + \text{dlouhodobé cizí zdroje} - \text{stálá aktiva} \quad (4)$$

Další dva ukazatele představují modifikaci čistého pracovního kapitálu a odstraňují některé jeho nedostatky. Při vyhodnocování hodnoty čistého pracovního kapitálu je nutné brát v úvahu, že oběžná aktiva, jež jsou základem pro odvození tohoto ukazatele, obsahují i některé položky, které jsou málo likvidní nebo zcela nelikvidní. Dále je tento ukazatel ovlivněn použitými metodami oceňování.

Čisté peněžní prostředky slouží pro účely přísnějšího posuzování likvidity. Při posuzování tohoto ukazatele se musí brát ohled na možný časový posun plateb ve vztahu k okamžiku zjišťování likvidity.

$$\text{čisté peněžní prostředky} = \text{pohotovému peněžnímu prostředku} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad (5)$$

Při přísnějším posuzování likvidity se do peněžních prostředků zahrnuje pouze hotovost a peněžní prostředky na běžných účtech, v ostatních případech lze do peněžních prostředků zahrnout i velmi likvidní peněžní ekvivalenty (směnky, šeky, krátkodobé termínované vklady apod.).

Při zjišťování ukazatele čistý peněžní majetek se z oběžných aktiv vylučují nelikvidní položky, jako jsou např. nedobytné pohledávky a neprodejné zásoby, a případně i některé málo likvidní položky.

$$\text{čistý peněžní majetek} = \text{čistý pracovní kapitál} - \text{nelikvidní oběžná aktiva} \quad (6)$$

Mezi ukazatele založené na různých modifikacích zisku zařazujeme:

- zisk před úroky, odpisy a zdaněním (EBITDA);
- zisk před úroky a zdaněním (EBIT);
- zisk před zdaněním (EBT);
- zisk po zdanění (EAT)
- zisk po zdanění plus úroky (zisk po zdanění plus nákladové úroky po zdanění);
- zisk, který je k dispozici pro běžné akcionáře (EAC);
- hrubé rozpětí (GM) resp. obchodní marže.

Podrobnější popis těchto ukazatelů bude proveden v části věnované poměrovým ukazatelům – ukazatelům rentability.

Aby byl podnik trvale úspěšný, musí zvyšovat svoji hodnotu, což mu zajišťuje nezávislost a budoucí prosperitu. Modifikované ukazatele přidané hodnoty, které se využívají v praxi, jsou tržní přidaná hodnota a ekonomická přidaná hodnota.

Tržní přidaná hodnota (MVA) představuje rozdíl mezi tržní cenou akcie, kterou akcionáři zaplatili při koupi akcie, a cenou, kterou by akcionáři získali prodejem svých akcií. Mimo to se ještě MVA definuje jako rozdíl mezi tržní hodnotou firmy a skutečným vloženým vlastním i cizím kapitálem. Tento ukazatel představuje efektivnost manažerské práce, která vede k rozšiřování jmění akcionářů od vzniku společnosti.

Hodnota tohoto ukazatele je velice proměnlivá (jak kladným tak záporným směrem), protože téměř neustále dochází ke změnám kurzů akcií. V České republice je vypovídací schopnost tohoto ukazatele nedostatečná z důvodu špatného fungování kapitálového trhu.

Ukazatel ekonomické přidané hodnoty (EVA) se stal hitem devadesátých let. Půvab a přitažlivost EVA jako souhrnného hodnotícího ukazatele je v tom, že integruje tři klíčové a rozhodující funkce managementu: rozpočtování kapitálu, oceňování podnikové výkonnosti a stimulační odměňování.⁶

⁶ Higgins, R.C. *Analýza pro finanční management*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 1997. s. 309. ISBN 80-7169-404-5.

Ekonomická přidaná hodnota se zaměřuje na efektivnost manažerské práce během určitého období. Na základě hodnot EVA se hodnotí úspěšnost podniku vzhledem k růstu bohatství investorů. Hodnota tohoto ukazatele se liší od účetního zisku, protože zohledňuje velikost a strukturu kapitálu, náklady kapitálu (vlastního i cizího) a jeho využití.

Ukazatel EVA získáme, když od zisku po zdanění odečteme celkové náklady veškerého kapitálu tj.

$$EVA = EBIT * (1-t) - (WACC * C) \quad (7)$$

Pozn.: t ... sazba daně ze zisku,

WACC ... vážený průměr ceny kapitálu,

C ... výše celkového kapitálu.

Pro výpočet tohoto ukazatele je nejprve potřeba vypočítat vážený průměr ceny kapitálu (WACC).

$$WACC = r_v * VK/K + r_c * CK/K \quad (8)$$

Pozn.: r_v ... výnosnost požadovaná vlastníky,

r_c ... úroková sazba placená z cizích zdrojů,

VK ... vlastní kapitál,

CK ... cizí kapitál,

K ... celkový kapitál.

Ukazatel EVA by měl nabývat kladných hodnot. Toho bude dosaženo, pokud bude manažer získávat a udržovat kapitál v optimální struktuře a hospodařit s ním tak, aby celkové náklady na vlastní a cizí kapitál byly co nejnížší.

Vzhledem k právní formě zkoumané společnosti, nejsou ukazatele přidané hodnoty součástí praktické části této práce.

Rozdílové ukazatele slouží především pro sledování vývoje těchto ukazatelů v jednotlivých obdobích. Pro hlubší analýzu je nutné doplnit tyto ukazatele o poměrové ukazatele.

Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou nejužívanějším nástrojem finanční analýzy. Umožňují získat rychlý a nenákladný přehled o finanční situaci podniku a upozornit na oblasti, které vyžadují hlubší analýzu. Vztahy mezi jednotlivými poměrovými ukazateli daného podniku se vyjadřují pomocí pyramidových soustav.

Cílem těchto ukazatelů je zachytit strukturu podnikových aktiv, kvalitu a intenzitu jejich využívání, solventnost a likviditu podniku, výši zadlužení atd. Je možné vytvořit nepřeborné množství poměrových ukazatelů, ale v praxi se analytici zaměřují na takové poměry, které poskytují užitečné informace.

Soustava poměrových ukazatelů v ČR zahrnuje sedm skupin ukazatelů:

- ukazatele rentability (ziskovosti, výnosnosti),
- ukazatele likvidity (krátkodobé solventnosti),
- ukazatele aktivity,
- ukazatele finanční struktury (včetně zadluženosti),
- ukazatele kapitálového trhu,
- ukazatele na bázi cash flow,
- soustavy poměrových ukazatelů.

Ukazatele rentability

Na základě ukazatelů rentability se hodnotí míra schopnosti podniku dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Rentabilita představuje poměr zisku k vloženému kapitálu, přičemž vložený kapitál může zahrnovat veškerý vložený kapitál, vlastní kapitál nebo dlouhodobě vložený kapitál a další položky.

Ukazatel rentability se v praxi objevuje v různých podobách. Některé ukazatele a jejich výpočet znázorňuje následující tabulka.

Tabulka č. 3 Ukazatele rentability a jejich výpočet

Název ukazatele rentability	Výpočet
Rentabilita vlastního kapitálu	$(\text{čistý zisk} / \text{vlastní kapitál})$ (9)
Rentabilita úhrnného vloženého kapitálu	$[(\text{čistý zisk} + \text{nákladové úroky} * (1 - t)) / \text{úhrnný vložený kapitál}]$ (10)
Rentabilita tržeb	$(\text{čistý zisk} / \text{tržby celkem})$ (11)
Rentabilita nákladů	$\text{čistý zisk} / \text{vynaložené náklady}$ (12)
Rentabilita pracovní síly	$\text{čistý zisk} / \text{přepočtený počet pracovníků}$ (13)

Zdroj: Jáčová, H., Dubová, M. *Vybrané kapitoly z finančního řízení podniku*.. 1. vyd.

Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2005. s. 57. ISBN 80-7083-909-0.

Pozn.: U stavových ekonomických veličin (údaje z rozvahy) se při výpočtu používá jejich průměrná hodnota.

Pozn.: Ukazatele rentability jsou bezrozměrové veličiny, někdy uváděné v %.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) zajímá především vlastníky podniku, protože udává míru zhodnocení jejich vložených prostředků. Vypočítá se jako poměr čistého zisku a vlastního kapitálu a udává, kolik korun zisku připadá na jednu korunu vlastního kapitálu. Vlastníci požadují dosaženou míru ROE stejnou nebo vyšší, než je poskytovaná úroková míra u dlouhodobých vkladů.

Rentabilita úhrnných vložených prostředků (ROA) představuje rentabilitu celkových zdrojů (vlastních i cizích) investovaných do podnikání. Tento ukazatel se zjistí jako poměr, kde v čitateli je zisk po zdanění a nákladové úroky po zdanění, a ve jmenovateli celková pasiva. V tomto případě ukazatel rentability udává, kolik korun zisku připadá na jednu korunu celkového kapitálu. Jestliže je hodnota ROA vyšší než průměrná úroková míra placená za cizí zdroje, podniku se vyplatí zvyšovat podíl tohoto kapitálu, což způsobí i růst ukazatele ROE. Podmínkou je větší hodnota ukazatele ROE než ROA. Tento jev se nazývá finanční páka.

Tyto dva ukazatele se dále doplňují o rentabilitu tržeb (ROS), která je rovněž označována jako zisková marže. Tento ukazatel vyjadřuje, jaký je podíl ziskové přírážky na tržbách. Aby bylo dosaženo správné vypovídací schopnosti, je třeba zahrnout do tržeb pouze ty tržby, které se vztahují k předmětu činnosti podniku.

Jelikož se pro výpočet ukazatelů rentability dosazuje do čitatele zisk, je třeba se rozhodnout jakou modifikaci zisku v jednotlivých případech použít. V současné době se analytici snaží přizpůsobit výpočty způsobům, které jsou uváděny v zahraniční odborné literatuře.

Z výkazu zisku a ztráty, který se používá v České republice, je možné získat modifikace zisku následujícím způsobem.

Obrázek č. 1 Zisk a jeho modifikace

<i>Zisk před odečtením odpisů, úroků a daní (EBITDA)</i>
- Odpisy
<i>Zisk před odečtením úroků a daní (EBIT)</i>
- Nákladové úroky
<i>Zisk před zdaněním (EBT)</i>
- Daň z příjmů za běžnou činnost
- Daň z příjmů za mimořádnou činnost
<i>Výsledek hospodaření za účetní období (EAT)</i>
- Dividendy vyplacené na preferenční (prioritní) akcie
<i>Zisk k rozdělení - disponibilní (EAC)</i>

Zdroj: Jáčová, H., Dubová, M. *Vybrané kapitoly z finančního řízení podniku*. 1. vyd. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2005. s. 57. ISBN 80-7083-909-0.
Pozn.: V závorce jsou uvedeny zkratky v anglickém jazyce.

Další ukazatel je zisk po zdanění plus nákladové úroky, který se zjišťuje následujícím postupem:

$$\text{zisk po zdanění plus nákladové úroky} = \text{EAT} + \text{nákladové úroky} \quad (14)$$

Nákladové úroky tvoří tzv. daňový štít, protože jejich zahrnutí do nákladů snižuje daňový základ (daňově uznatelný náklad). Proto se častěji používá ukazatel zisk po zdanění plus úroky po zdanění.

$$\text{zisk po zdanění plus úroky po zdanění} = \text{EAT} + \text{nákladové úroky} (1 - t) \quad (15)$$

Pozn.: t ... příslušná daňová sazba v desetinném vyjádření

Posledním ukazatelem je hrubé rozpětí. Tento ukazatel je prvkem výsledovky anglosaských zemích a vypočítá se podle tohoto vzorce:

$$\text{hrubé rozpětí (obchodní marže)} = \text{tržby za prodej zboží} - \text{náklady na prodané zboží} \quad (16)$$

Jednou z položek českého výkazu zisku a ztráty je obchodní marže, která je rovna tomuto ukazateli pouze v případě čistě obchodní organizace. U ostatních organizací se jedná o rozdíl tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb a nákladů na prodané vlastní výrobky a služby.

Ukazatele likvidity

Úspěšný podnik musí být schopný splácet své závazky, a právě tuto schopnost popisují ukazatele likvidity. Zajímají se o ně především krátkodobí věřitelé. Při konstrukci těchto ukazatelů se do čitatele dosazuje to, čím je možno platit, a do jmenovatele to, co je nutno splatit. Při hodnocení likvidity analytik porovnává strukturu krátkodobých aktiv a krátkodobých pasiv.

Mezi hlavní ukazatele, které se zjišťují, patří běžná likvidita, pohotová likvidita a okamžitá likvidita. Tyto ukazatele se odlišují podle míry jistoty, kterou chceme získat při měření. Běžná likvidita představuje pouze hrubý odhad, kdežto okamžitá likvidita vyjadřuje skutečnou platební schopnost.

$$\text{běžná likvidita} = (\text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky}) \quad (17)$$

Běžná likvidita zahrnuje do čitatele veškerá oběžná aktiva, což může vést k zavádějícím informacím, protože každé aktivum je jinak likvidní. Doporučená hodnota se pohybuje od 1,5 do 2 tzn. že velikost oběžných aktiv by měla být 1,5x – 2x větší než velikost krátkodobých závazků.

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{krátkodobá aktiva} - \text{zásoby} - \text{dlouhodobé pohledávky}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (18)$$

$$\text{pohotov\'a likvidita} = \frac{\text{finan\cn\'ı majetek} + \text{kr\'atkodob\'e pohled\'avky}}{\text{kr\'atkodob\'e ciz\'ı zdroje}} \quad (19)$$

Pohotov\'a likvidita poskytuje p\'resn\'ejší informaci ne b'n\'a likvidita, protoe od kr\'atkodob\'ych aktiv ode\cn\'at\'a hodnotu z\'asob a dlouhodob\'ych pohled\'avek, kter\'e jsou m\'en'ě likvidn\'ı. Pokud jsou k dispozici pot\'rebn\'e \'udaje, m'ely by se z kr\'atkodob\'ych pohled\'avek vylou\cn\'it pohled\'avky nedobytn\'e, pochybn\'e apod. Tento ukazatel by m'el dosahovat hodnot 1 – 1,5.

$$\text{okamit\'a likvidita} = (\text{finan\cn\'ı majetek} / \text{kr\'atkodob\'e ciz\'ı zdroje}) \quad (20)$$

Třetím ukazatelem je okamit\'a likvidita. Tato likvidita je nejp\'rís'n\'ejší, protoe do aktiv je zde zahrnut pouze finan\cn\'ı majetek, kter\'y se skl\'ad\'a z pen'ěz v hotovosti a na b'n\'ych \'u\cn\'tech, šek'ů, cenin, kr\'atkodob\'ych cenn\'ych pap\'ır'ů. Hodnota t'eto likvidity by m'ela b'ýt v\'yší ne 0,4 tj. velikost finan\cn\'ıho majetku by m'ela pokr\'yt 40 % kr\'atkodob\'ych z\'avazk'ů.

Z v\'yších hodnot t'echto ukazatel'ů lze usuzovat, e platebn\'ı schopnost podniku bude zachov\'ana i v budoucnu, co je d'ůleit\'a informace z hlediska v'ěřitel'ů podniku. Na druhou stranu p\'r\'ılíš v\'ysok\'e hodnoty sv'ěd\cn\'ı o neproduktivn\'ım v\'az\'an\'ı prostředk'ů v hotovosti a o narušení provozn\'ıho cyklu podniku.

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity m'ěří schopnost podniku vyu\'ıvat sv'ı zdroje a hodnotit tak um\'ıst'ění kapit\'alu v jednotliv\'ych form\'ach aktiv. Hodnoty t'echto ukazatel'ů jsou ovlivn'eny charakterem a d'élkou provozn\'ıho cyklu podniku a zp'ůsobem jeho ř\'ızen\'ı.

Ukazatele aktivity poskytuj\'ı uivat'el'ům informace o tom, kolikr\'at se obr\'at\'ı jednotliv\'e druhy majetku za ur\cn\'ıt\'e \cnasov\'e období tj. rychlost obr\'atu. P'evr\'acenou hodnotou t'echto vel\'ı\cn\'in zjist\'ıme dobu v\'azanosti aktiva v ur\cn\'ıt\'e form'ě tj. dobu obr\'atu.

Mezi nejpou\'ıvan'ejší ukazatele v t'eto kategorii pat'ří doba obr\'atu z\'asob, doba obr\'atu pohled\'avek, doba obr\'atu dluh'ů a doba obr\'atu celkov\'ych aktiv.

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{Ø stav zásob}}{\text{Ø denní tržba}} \quad (21)$$

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Ø stav pohledávek}}{\text{Ø denní tržba}} \quad (22)$$

Doba obratu pohledávek se označuje též jako průměrná doba inkasa a vyjadřuje za jak dlouho jsou v průměru pohledávky splaceny tj. dobu, která v průměru uplyne mezi prodejem na obchodní úvěr a přijetím peněz.

$$\text{doba obratu dluhů} = \frac{\text{obchodní dluhy}}{\text{denní nákupy na obchodní dluhy}} \quad (23)$$

Ukazatel doby obratu dluhů stanovuje dobu, která v průměru uplyne od nákupu zásob a jejich úhradou.

$$\text{doba obratu celkových aktiv} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{Ø denní tržba}} \quad (24)$$

Doba obratu celkových aktiv znamená, za jak dlouhou dobu pokryjí tržby hodnotu celkových aktiv.

Každá obrátka jednotlivých položek majetku může přinést podniku zisk. Doba obratu by tedy měla být co nejnižší a naopak počet obrátek co nejvyšší.

Ukazatele finanční struktury

Ukazatele finanční struktury popisují dlouhodobé fungování podniku, zaměřují se na dlouhodobou schopnost plnit závazky.

Indikátory této schopnosti jsou:

- poměry různých složek pasiv mezi sebou nebo ve vztahu k pasivům celkem, které bývají označovány jako ukazatele zadluženosti,

- a dále tzv. ukazatele dluhové schopnosti podniku, měřící schopnost podniku přijmout dluh a závazky z něj vyplývající.⁷

Základním ukazatelem je celková zadluženost, která vyjadřuje procentní podíl cizích zdrojů na celkových pasivech. Ukazatel podíl vlastních zdrojů na celkových pasivech a ukazatel celkové zadluženosti (dohromady tvoří 100 %) popisují strukturu financování majetku podniku.

$$\text{celková zadluženost} = \text{cizí zdroje} / \text{celková pasiva} \quad (25)$$

$$\text{podíl vlastních zdrojů na celkovém kapitálu} = \text{vlastní kapitál} / \text{celková pasiva} \quad (26)$$

Použití cizích zdrojů při financování podniku vytváří tzv. efekt finanční páky. Zadluženost sama o sobě nemusí vždy znamenat nepříznivý jev, určitá výše zadlužení je dokonce pro firmu užitečná. Cizí zdroje zvyšují celkový kapitál; zvyšují rentabilitu vlastního kapitálu, pokud ukazatel ROA je vyšší než úroková sazba přijatých úvěrů. Úroky placené za půjčení cizích zdrojů jsou daňově uznatelné. Finanční páka tedy udává, jak velká část celkových aktiv je kryta vlastním kapitálem.

$$\text{finanční páka} = \text{celková aktiva} / \text{vlastní kapitál} \quad (27)$$

Dalším ukazatelem zadluženosti je zadluženost vlastního kapitálu. Tento ukazatel vyjadřuje zadluženost na jednu korunu vlastního kapitálu. Když nabývá tento ukazatel vysokých hodnot, podnik využívá více cizích zdrojů a snižuje tím možnost získání dalšího cizího kapitálu.

$$\text{zadluženost vlastního kapitálu} = \text{cizí zdroje} / \text{vlastní kapitál} \quad (28)$$

⁷ Sůvová, H. a kol. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, a.s., 2000. s. 103. ISBN 80-7265-027-0.

Kromě ukazatelů zadluženosti řadíme do této skupiny i ukazatele dluhové schopnosti podniku, které jsou důležité zejména pro banky. Mezi tyto ukazatele patří např. ukazatel úrokového krytí a dobu návratnosti úvěru.

$$\text{úrokové krytí} = \text{EBIT} / \text{nákladové úroky} \quad (29)$$

Ukazatel úrokové krytí udává, zda-li je podnik schopen splácet své závazky z úroků, vyjadřuje kolikrát zisk převyšuje nákladové úroky.

Doba návratnosti úvěru vyjadřuje, za jak dlouho bude splacena jistina, pokud by veškerý zisk po zdanění a odpisy byly vynaloženy právě na toto splácení.

$$\text{doba návratnosti úvěru} = \text{bankovní úvěry} / (\text{zisk po zdanění} + \text{odpisy}) \quad (30)$$

Ukazatele kapitálového trhu

Tyto ukazatele jsou pro podnik významné, pokud chce získat zdroje financování na kapitálovém trhu. O tyto ukazatele se zajímají především akcionáři, kteří sledují výnos svých investic (tj. nakoupených akcií).

Podklady pro výpočet těchto ukazatelů jsou čerpány nejen z finančních výkazů, ale i z údajů o obchodování s podnikovými cennými papíry na kapitálových trzích (v ČR se jedná hlavně o Burzu cenných papírů Praha a RM-SYSTÉM, a.s.). Vypovídací schopnost ukazatelů je v ČR problematická, protože kapitálový trh je poznamenán zvláštnostmi transformačního procesu.

Mezi nejčastěji používané ukazatele v této oblasti patří čistý zisk na akcii, tzv. P/E poměr a ukazatelé, které vycházejí z vyplacených dividend

Vzhledem k právní formě společnosti, pro kterou je sestavována finanční analýza v praktické části této práce, nebudou tyto ukazatele podrobně popisovány.

Ukazatele na bázi cash flow

V současné době se prosazuje názor, že pro finanční analýzu a finanční řízení mají větší význam ukazatele sestavené na bázi peněžních toků. Peněžní toky lze použít při výpočtu všech výše uvedených poměrových ukazatelů, které byly počítány z údajů rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Hlavním problémem těchto výkazů je, že jsou sestaveny na akruální bázi a nevypovídají nic o peněžních prostředcích, které má podnik reálně k dispozici.

Peněžní toky se vykazují zvlášť za provozní, investiční a finanční činnost. Některé peněžní toky se vykazují samostatně např. peněžní toky spojené s peněžními transakcemi, které jsou spojeny s mimořádnou činností podniku, peněžní toky spojené s inkasem a vyplacením dividend apod. Při výběru peněžního toku, který bude použit při výpočtu ukazatelů, záleží na účelu a potřebách finanční analýzy. Nejčastěji se používá tok z provozní činnosti upravený o toky spojené s mimořádnou činností.

Soustavy poměrových ukazatelů

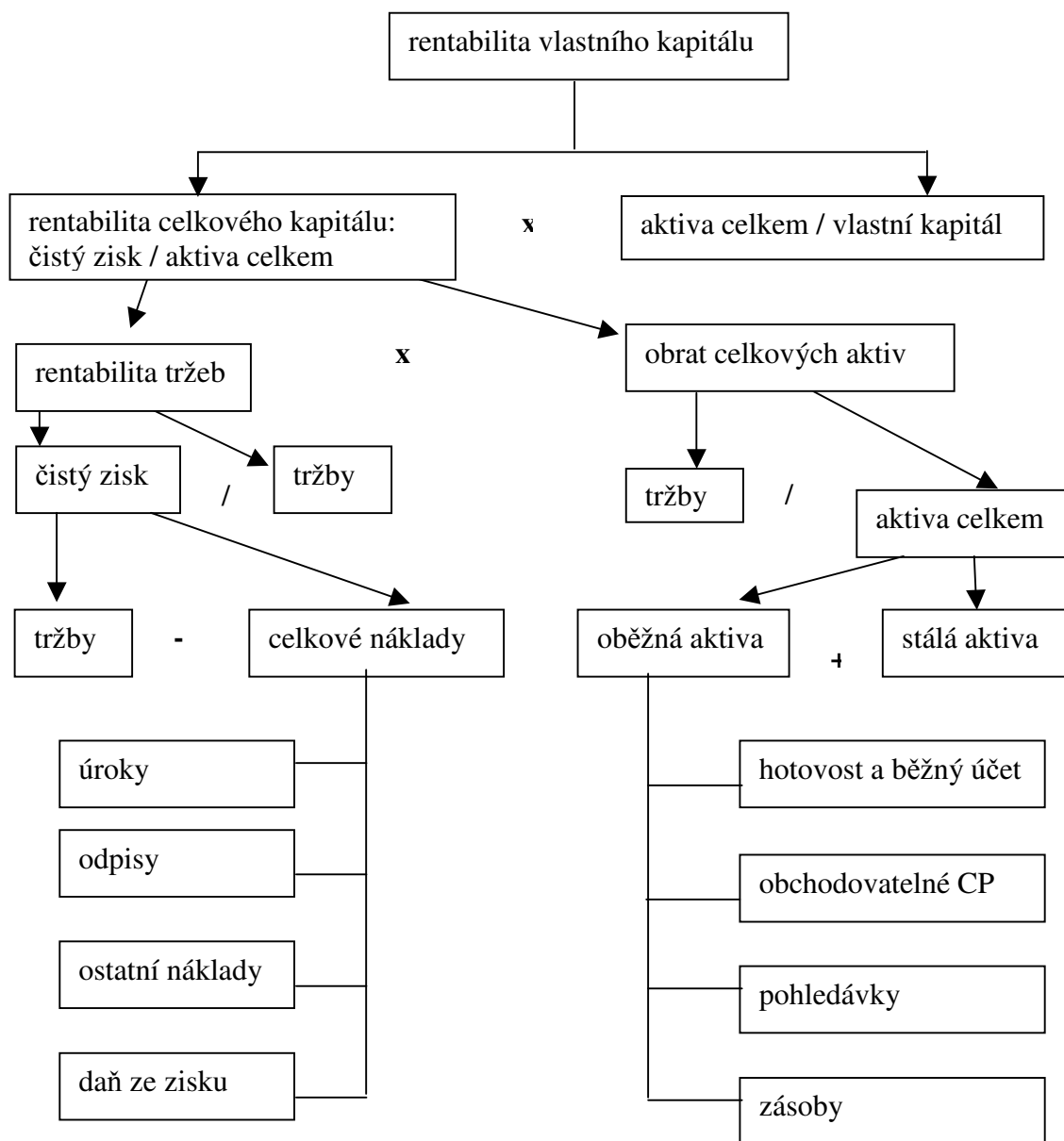
Nevýhodou posuzování jednotlivých poměrových ukazatelů je, že získaný pohled na finanční situaci podniku je omezený, bez širších souvislostí. Snaha o napravení tohoto nedostatku vedla k utřídění a vzájemnému propojování ukazatelů do soustav a modelů.

Jedním z nejčastěji používaných modelů jsou pyramidové rozklady. Tyto soustavy jsou obvykle zobrazeny ve tvaru pyramidy, která obsahuje jeden tzv. vrcholový ukazatel, který vyjadřuje hlavní cíl podniku. Obvykle to bývá rentabilita vlastního nebo úhrnného vloženého kapitálu. Tento vrcholový ukazatel se potom rozkládá do dalších podrobnějších ukazatelů buď aditivním (rozkládá se do součtu nebo rozdílu) nebo multiplikativním (rozkládá se do součinu nebo podílu) způsobem.

Jedním z pyramidových rozkladů je rozklad Du Pont, kde vrcholovým ukazatelem je rentabilita vlastního kapitálu. Pomocí tohoto rozkladu lze zjistit, jak je ukazatel ROE ovlivněn rentabilitou tržeb (ziskovou marží), obratem celkových aktiv a poměrem celkových aktiv k vlastnímu kapitálu (finanční pákou).

$$\text{ROE} = (\text{čistý zisk} / \text{tržby}) * (\text{tržby} / \text{aktiva celkem}) * (\text{aktiva celkem} / \text{vlastní kapitál}) \quad (31)$$

Obrázek č. 2 Pyramidový rozklad Du Pont



Zdroj: Sůvová, H. a kol. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, a.s., 2000. s. 112. ISBN 80-7265-027-0.

Levá strana odvozuje rentabilitu tržeb. Čistý zisk je rozdílem mezi tržbami a celkovými náklady. Celkové náklady jsou rozděleny do čtyř položek (úroky, odpisy, daň ze zisku a ostatní náklady), ale mohou se členit i podrobněji.

Na pravé straně se objevují ukazatele obratu celkových aktiv a finanční páky. Celková aktiva se zde skládají ze stálých a oběžných aktiv. Oběžná aktiva jsou rozdělena do čtyř oblastí (zásoby, pohledávky, obchodovatelné cenné papíry, hotovost a běžný účet). Z poměru tržeb a celkových aktiv se vyjádří obrat celkových aktiv. Součinem rentability tržeb a obratu celkových aktiv se získá ukazatel ROA. Následným součinem ROA a finanční páky se zjišťuje hodnota ROE.

Z pyramidového modelu Du Pont vyplývá, že růst cizího kapitálu může zvyšovat hodnotu ukazatele ROE. Růst cizího kapitálu se ovšem promítne i do ukazatele rentability tržeb, neboť dojde ke snížení zisku (zvýší se nákladové úroky). Sníží se i ukazatel obratu celkových aktiv, protože s růstem kapitálu dojde ke zvýšení celkových aktiv. Z toho plyne, že zadluženost bude mít na ROE pozitivní vliv pouze v tom případě, jestliže jejím využitím dokáže podnik vyprodukovat o tolik více zisku, aby jím kompenzoval pokles rentability tržeb a obratu celkových aktiv.

2.1.2 Základní metody vycházející z vícekritériálních charakteristik

Vícekritériální charakteristiky vyjadřují celkové hodnocení podniku prostřednictvím jediného čísla. Jde o hodnocení finanční situace podniku na základě více kritérií. Tato kritéria vznikají kombinacemi jednoduchých ukazatelů s jejich různou váhou nebo se jedná o tvorbu systému ukazatelů. Cílem těchto metod je popsat finanční situaci podniku nejen co se týká minulého a současného vývoje, ale hlavně vyjádřit jeho schopnost zabránit úpadku. Důvodem pro vytvoření těchto modelů byl fakt, že celkové hodnocení finanční situace podniku na základě jednotlivých dílčích ukazatelů je obtížné.

Tyto modely se dělí na bankrotní a bonitní modely. Bankrotní modely podávají informace o tom, zda je možné, aby se podnik dostal do takových potíží, které by vedly až

k bankrotu. Mezi bankrotní modely patří např. Altmanův Z-skóre model, index důvěryhodnosti „IN“, Tafflerův model.

Bonitní modely mají za cíl rozdělit podniky podle stupně jejich finančního zdraví od velmi dobrého až po velmi špatné zdraví. Mezi bonitní modely se řadí např. Tamariho model, Kralickův Quicktest.

2.2 Vyšší metody finanční analýzy

Se zaváděním dokonalejších informačních technologií dochází k rozšiřování těchto metod v praxi, protože firmy se snaží ze znalostí těchto metod získat výhodu před ostatními konkurenty.

Pomocí vyšších metod se dá řešit kvantifikace rizik a šancí (číselné hodnocení neurčitostí rozhodování výpočtem pravděpodobnosti nejistých výsledků); test homogenity souboru dat, tj. toho, zda všechna data vypovídají o tomtéž jevu; číselné hodnocení závislosti dvojic ukazatelů finanční analýzy; rozdělení ukazatelů na významné/nevýznamné pro žádoucí výsledek; modelování vztahů mezi ukazateli finančního účetnictví a ukazateli kapitálového trhu apod.⁸

V odborných publikacích se tyto metody rozdělují do dvou skupin:

a) matematicko-statistické metody:

- bodové a intervalové odhady ukazatelů;
- statistické testy odlehlých dat;
- regresní a korelační analýza;
- analýza rozptylu aj.

b) nestatistické metody:

- metody založené na teorii množin;

⁸ Kovanicová, D. *Finanční účetnictví: světový koncept IFRS/IAS*. 5. vyd. Praha: POLYGON, 2005. s. 457-458. ISBN 80-7273-129-7.

- metody formální matematické logiky;
- neuronové sítě aj.

Vyšší metody finanční analýzy nebudou vzhledem ke své náročnosti využity v praktické části diplomové práce, proto nejsou předmětem podrobnějšího popisu. [1,2,4,6,7,8]

2.3 Způsoby vyhodnocení hodnot ukazatelů

Samotné hodnoty ukazatelů nemají žádnou vypovídací hodnotu, tu získají teprve tehdy, jestliže jsou srovnány s jinými hodnotami, což je možné učinit několika způsoby. Mezi tyto způsoby patří srovnání v čase, srovnání v prostoru se stejnými ukazateli jiného podniku, srovnání s plánem, srovnání na základě expertních zkušeností, srovnání se stanoveným standardem nebo srovnání s doporučenou hodnotou.

Porovnávání jednotlivých hodnot ukazatelů v čase představuje porovnání stejných ukazatelů v jednom podniku s minulými obdobími. Za výhodu tohoto srovnání se považuje vytvoření vývojového trendu daného ukazatele. Nevýhodou je, že podnik v tomto případě nemá žádné vnější srovnání (např. s podobným podnikem nebo s odvětvovým průměrem).

Srovnání v prostoru znamená porovnání hodnot ukazatelů s jiným podnikem nebo s odvětvovým průměrem. K tomuto porovnání se používají tzv. spider grafy, kde jsou na osy nanášeny hodnoty jednotlivých ukazatelů, přičemž hodnoty ukazatelů jiného podniku nebo odvětvového průměru představují základ 100 %. Podnik získá přehled o svojí finanční pozici oproti ostatním podnikům. Při tomto srovnání je důležité sledovat hlediska, která se vztahují ke srovnatelnosti subjektů. Pro tyto účely je třeba, aby stejné hospodářské operace uskutečňované v různých podnicích byly měřeny, oceňovány a vykazovány pokud možno shodně. Na druhou stranu požadavek srovnatelnosti nemůže být dosahován na úkor potřeb finančního řízení podniku.

Dalším možným způsobem je srovnání s plánem. Jde o srovnání skutečně dosažených hodnot s hodnotami plánovanými. Problémem je, že při tvorbě plánu musíme některé

skutečnosti pouze odhadovat a počítat s určitým stupněm nejistoty. Tento způsob slouží ke zjištění a analýze případných rozdílů mezi předpokládaným a skutečným efektem učiněných rozhodnutí.

V současné době se začínají objevovat firmy, které se zabývají sestavováním finanční analýzy pro ostatní podniky. Subjektivní názor odborníka na to, jakých hodnot by měl daný podnik dosáhnout, představuje dobré vodítko pro firmy. Nevýhodou u tohoto způsobu je fakt, že každý z odborníků má svůj názor na to, jaké by měly být optimální hodnoty.

Srovnání se stanoveným standardem nebo srovnání s doporučenou hodnotou je někdy problematické, protože se neustále mění jak vnitřní tak i vnější podmínky, kterými je podnik ovlivňován.

Srovnávací normy se rozlišují na

- normy odvětvové,
- normy historické,
- normy manažerské.

Normy odvětvové jsou v praxi často využívány. Stanovují se jako aritmetické průměry nebo mediány poměrových ukazatelů podniků v daném odvětví. Takto stanovené normy mohou být v mnoha ohledech zavádějící.

Historické normy se využívají při hodnocení ukazatelů jednoho subjektu v časovém vývoji. Tato norma se většinou konstruuje jako aritmetický průměr za několik předcházejících období.

Manažerské normy jsou podnikové normy stanovené vedoucími pracovníky, které jsou v souladu se zvoleným strategickým záměrem a liší se od norem historických a odvětvových. [1,2,4]

3 Finanční analýza podniku RECTICEL Interiors CZ s.r.o.

Tato firma vznikla 3. 10. 2001 zápisem do obchodního rejstříku u Městského soudu v Praze pod názvem RECTICEL Interiors CZ s.r.o. Společnost byla založena holandskou firmou RECTICEL HOLDING NOORD B.V., která vlastní 100 % obchodní podíl. Firma je součástí skupiny RECTICEL a nemá podíl v žádné jiné společnosti. Organizace sídlí u Mladé Boleslavi v průmyslové zóně Plazy.

Hlavním předmětem činnosti je výroba a dovoz chemických látek a chemických přípravků, výroba plastových a pryžových produktů. Vyrábějí se zde interiérové díly automobilů - společnost se specializuje na přípravu povrchů palubních desek a výplní dveří pro některé typy vozů značek BMW, Mercedes, Opel, Škoda a Volvo. Konkrétně se jedná o tyto typy automobilů: pro BMW X3 a BMW řady 5 vyrábí společnost pohledové díly držáků na nápoje, do automobilů Mercedes Vito v luxusnější verzi přístrojové desky. Pro Opel Astra a Zafira společnost produkuje přístrojové desky, pro novou Škodu Octavii přístrojové desky a dveřní panely, pro Volvo S80 a V70 přístrojové desky, včetně povrchu dvířek přihrádky v palubní desce.

Sériová výroba byla zahájena v květnu 2003, kdy se zde začaly vyrábět první projekty na vozy BMW a Mercedes, v říjnu téhož roku byla do série převedena i zbylá část projektu BMW. V lednu 2004 začala společnost vyrábět pro značku Opel. Další projekt tentokrát pro Škodu byl uveden do sériové výroby v únoru 2004, ve stejném roce v květnu se začal vyrábět další výrobek pro Opel. Od března 2006 společnost rozšířila svou výrobu o produkty Volvo. Z důvodů specifických požadavků jednotlivých zákazníků bylo každé rozšíření výroby doprovázeno výstavbou nové výrobní haly a linky.

Produkty se vyrábějí na bázi polyuretanu, povrch napodobuje vzhled pravé kůže a výrobky dosahují i určité měkkosti, které původní tvrdé plastové výrobky nikdy nedosáhnou. Produkty jsou vyráběny v barvách černé, šedé či dvoubarevné kombinaci černá/béžová, černá/odstíny šedi. Kvalitu výrobku zaručuje „zvládnutý proces“, který je podporován zejména školenými a kvalifikovanými zaměstnanci.

Ve společnosti pracuje 357 zaměstnanců, z toho je 53 TH pracovníků a 304 dělníků. V čele podniku stojí ředitel, jemuž jsou podřízeny úseky: technický, údržby, logistiky a výroby, kvality a personální. Dále jsou mu podřízeni: účetní, projektoví vedoucí, kontrolor, bezpečnostní technik a produktový inženýr.

Firma je certifikována podle normy ISO/TS 16 946:2002, přičemž je každoročně udělována recertifikace. V tomto roce se společnost připravuje na certifikaci ČSN EN ISO 14 001.

Produkty firmy jsou vyráběny unikátní technologií, která je celosvětově patentována pro skupinu RECTICEL. Vývoj nových technologií je prováděn v Belgii v RECTICEL International Development.

Vzhledem k tomuto patentu firma nemá přímého konkurenta. Nepřímou konkurencí je opětovné vrácení se k výrobě tvrdých plastových dílů. Vstupní a výstupní bariéry jsou v tomto odvětví vysoké, proto se zde pohybuje menší počet konkurentů.

Společnost je subdodavatelem pro výrobce interiérů, kteří dodávají celé komplety producentům automobilů. Jelikož firma vyrábí velice specifické zboží, je okruh jejích zákazníků omezený. Mezi odběratele společnosti patří firmy Faurecia, Johnson Controls, IAC, Grupo Antolin a Cadence Innovation.

Společnost zpracovává účetní agendu mezinárodním počítačovým programem SAP, který je celosvětově uznávaným účetním programem. Účetní jednotka sestavuje konsolidovanou účetní závěrku k rozvahovému dni 31. 12. Součástí závěrky jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích, přehled o změnách vlastního kapitálu a příloha.

Jelikož účetní závěrka a výroční zpráva za rok 2006 ještě nebyly v době zpracování mé diplomové práce ověřeny auditorem, přikládám účetní výkazy od roku 2003, kdy byla zahájena sériová výroba, do roku 2005. Na základě údajů získaných z těchto výkazů a dalších materiálů sestavím finanční analýzu a zhodnotím finanční situaci této firmy. [11]

3.1 Aplikace vybraných modelů a ukazatelů

Finanční situace podniku RECTICEL Interiors CZ s.r.o. je popsána horizontálním a vertikálním rozbořem aktivních a pasivních položek rozvahy a nákladových a výnosových položek výkazu zisku a ztráty. Dále jsou použity vybrané rozdílové a poměrové ukazatele, které jsou srovnávány v čase za tři účetní období. Výchozí údaje pro výpočet těchto ukazatelů jsou čerpány z finančních výkazů za rok 2003 – 2005 (viz přílohy č. 3-5).

3.1.1 Horizontální analýza

Pomocí horizontální analýzy je hodnocena změna některých rozvahových položek – na straně aktiv jsou to celková aktiva, dlouhodobý majetek, oběžná aktiva a ostatní aktiva (časové rozlišení); na straně pasiv celková pasiva, vlastní a cizí zdroje.

Změny mezi jednotlivými roky jsou vyjádřeny absolutními a procentními změnami pomocí bazických indexů, přičemž za základní hodnoty jsou brány hodnoty roku 2003.

Tabulka č. 4 Horizontální analýza – aktiva, absolutní a relativní změny (v tis. Kč)

	Rok 2003	Rok 2004	Rok 2005	Změna 2003/2004		Změna 2003/2005	
				absolutní	relativní	absolutní	relativní
Aktiva celkem	575 549	746 874	807 166	171 325	29,8 %	231 617	40,2 %
Dlouhodobý majetek	355 698	514 521	602 753	158 823	44,7 %	247 055	69,5 %
Oběžná aktiva	115 962	142 181	127 936	26 219	22,6 %	11 974	10,3 %
Časové rozlišení	103 889	90 172	76 477	-13 717	-13,2 %	-27 412	-26,4 %

Zdroj: finanční výkazy firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o., vlastní zpracování

Celková aktiva se každý rok zvyšovala, a to zejména díky růstu dlouhodobého majetku, který vzrostl v roce 2005 oproti roku 2003 o 69,5 %. Toto navýšení je způsobeno postupným rozšiřováním výroby, kdy pro každý typ automobilu je třeba uvést do provozu novou výrobní linku.

Oběžná aktiva jsou v obou letech vyšší než v roce 2003. Nárůst v roce 2004 je způsoben především růstem zásob. V roce 2005 je hodnota oběžných aktiv stále vyšší než v roce

2003, ale došlo ke snížení oproti roku 2004, což je způsobeno především snížením prostředků na bankovních účtech.

Jediná položka, která se v tomto výčtu neustále snižuje, je časové rozlišení. Přechodné účty aktiv obsahují zejména komplexní náklady příštích období na projekty výroby prvků do interiérů jednotlivých řad automobilů, které se postupně rozpouštějí do nákladů.

Tabulka č. 5 Horizontální analýza – pasiva, absolutní a relativní změny (v tis. Kč)

	Rok 2003	Rok 2004	Rok 2005	Změna 2003/2004		Změna 2003/2005	
				absolutní	relativní	absolutní	relativní
Pasiva celkem	575 549	746 874	807 166	171 325	29,8 %	231 617	40,2 %
Vlastní zdroje	-95 267	13 125	295 769	108 392	113,8 %	391 036	410,5 %
Cizí zdroje	670 816	733 749	511 397	62 933	9,4 %	-159 419	-23,8 %

Zdroj: finanční výkazy firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o., vlastní zpracování

Společnost v roce 2003 hospodařila se ztrátou ve výši 69 486 tis. Kč a neuhrazená ztráta z minulých let činila 31 782 tis. Kč, což způsobilo, že vlastní kapitál byl záporný. V dalších letech již společnost dosahovala kladného výsledku hospodaření a došlo ke zvýšení základního kapitálu, což vedlo k růstu vlastních zdrojů do kladných čísel. V roce 2005 činila hodnota vlastního kapitálu 295 769 tis. Kč, to představuje zvýšení o 410,5 % oproti roku 2003.

Firma začala sériově vyrábět v roce 2003, počátky a rozvoj činnosti společnosti podpořila mateřská společnost, která firmě poskytla finanční prostředky. V současné době se firmě daří tyto prostředky vracet a zvyšovat hodnotu vlastního kapitálu. Podrobnější informace o změnách vlastního kapitálu vyčteme z přehledu o změnách vlastního kapitálu za jednotlivé roky (viz přílohy č. 3-5).

V průběhu sledovaných let výše vlastních zdrojů neustále stoupala. Tento trend lze považovat za příznivý. Cizí zdroje se v roce 2005 snížily, a to jak oproti roku 2003 (o 23,8 %), tak oproti roku 2004 (o 30,3 %), což lze také hodnotit jako příznivý jev.

Mezi položky výkazu zisku a ztráty, které jsou analyzovány, jsou zařazeny celkové náklady a výnosy, náklady a výnosy spadající do provozní a finanční činnosti. I v tomto případě jsou použity bazické indexy a základním rokem je rok 2003.

Tabulka č. 6 Horizontální analýza – náklady, absolutní a relativní změny (v tis. Kč)

	Rok 2003	Rok 2004	Rok 2005	Změna 2003/2004		Změna 2003/2005	
				absolutní	relativní	absolutní	relativní
Náklady celkem	179 433	533 651	785 053	354 219	197,4 %	605 621	337,5 %
Provozní náklady	160 206	495 379	733 953	33 173	209,2 %	573 747	358,1 %
Finanční náklady	18 194	38 611	50 541	20 417	112,2 %	32 348	177,8 %
Daň z příjmů	1 033	-339	559	x	x	x	x

Zdroj: finanční výkazy firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o., vlastní zpracování

Z důvodu postupného rozšiřování výroby dochází k nárůstu nákladů. Celkové náklady se zvýšily v roce 2004 o 354 219 tis. Kč a v roce 2005 o 605 621 tis. Kč oproti roku 2003, což představuje procentní změnu 197,4 % v roce 2004 a 337,5 % v roce 2005.

Roste objem provozních i finančních nákladů. Provozní náklady vzrostly v roce 2004 oproti roku 2003 o 209,2 %, v roce 2005 to bylo o 358,1 %. Tento nárůst je způsoben zejména těmito oblastmi provozních nákladů: výkonová spotřeba, osobní náklady, odpisy a ostatní provozní náklady. Ostatní provozní náklady tvoří dary, manka a škody, smluvní pokuty a úroky z prodlení apod. Finanční náklady vzrostly o 112,2 % resp. o 177,8 %. Do finančních nákladů jsou zahrnuty nákladové úroky a ostatní finanční náklady. Nárůst finančních nákladů je způsoben především ostatními finančními náklady, které tvoří převážně kurzové ztráty.

Mimořádné náklady nejsou ani v jednom období evidovány.

Tabulka č. 7 Horizontální analýza – výnosy, absolutní a relativní změny (v tis. Kč)

	Rok 2003	Rok 2004	Rok 2005	Změna 2003/2004		Změna 2003/2005	
				absolutní	relativní	absolutní	relativní
Výnosy celkem	109 947	542 043	867 697	432 096	393,0 %	757 750	689,2 %
Provozní výnosy	108 338	533 771	856 996	425 433	392,7 %	748 658	691,0 %
Finanční výnosy	1 609	8 272	10 701	6 663	414,1 %	9 092	565,1 %

Zdroj: finanční výkazy firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o., vlastní zpracování

Ve sledovaných obdobích se zvyšovaly i výnosy. Celkové výnosy vzrostly o 432 096 tis. Kč v roce 2004 a v roce 2005 o 757 750 tis. Kč oproti roku 2003. Toto zvýšení představuje nárůst výnosů o 393 % v roce 2004 a o 689,2 % v roce 2005.

K růstu výnosů dochází v oblasti provozní i finanční. V provozních výnosech jsou obsaženy výkony, tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu a ostatní provozní výnosy. Do finančních výnosů patří výnosové úroky a ostatní finanční výnosy. V roce 2004 oproti roku 2003 rostly rychleji finanční výnosy, to je způsobeno zejména růstem ostatních finančních výnosů, které zahrnují kurzové zisky. V roce 2005 to byly provozní výnosy, které rostly rychlejším tempem, protože v tomto období výrazně vzrostly výkony a především tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu.

Taktéž mimořádné výnosy nejsou ani v jednom období evidovány.

Tempo růstu výnosů je vyšší než tempo růstu nákladů, takže firma dosahuje každým rokem vyšších zisků.

3.1.2 Vertikální analýza

Pomocí vertikální analýzy lze popsat, jakým způsobem se mění struktura aktiv a pasiv v jednotlivých letech. Jako základ jsem použila celková aktiva a celková pasiva.

Tabulka č. 8 Vertikální analýza – aktiva a pasiva (v tis. Kč)

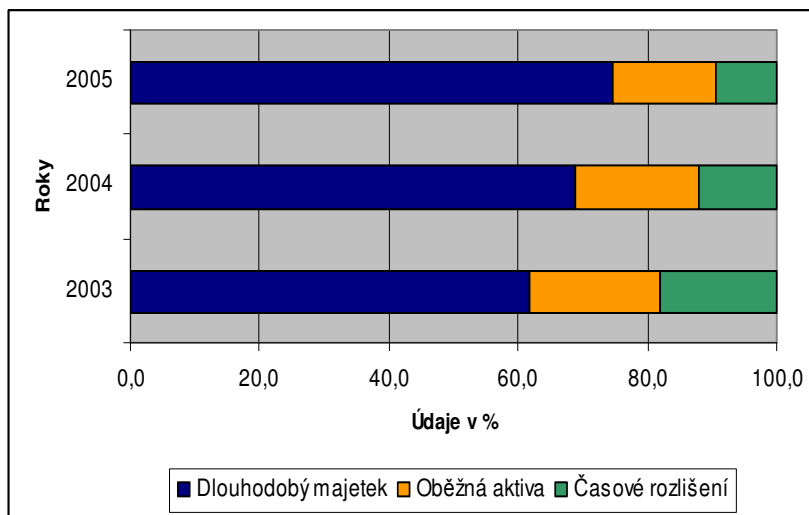
Rok	2003	%	2004	%	2005	%
Aktiva celkem	575 549	100,0	746 874	100,0	807 166	100,0
Dlouhodobý majetek	355 698	61,8	514 521	68,9	602 753	74,7
Oběžná aktiva	115 962	20,1	142 181	19,0	127 936	15,8
Časové rozlišení	103 889	18,1	90 172	12,1	76 477	9,5
Pasiva celkem	575 549	100,0	746 874	100,0	807 166	100,0
Vlastní zdroje	-95 267	-16,5	13 125	1,8	295 769	36,6
Cizí zdroje	670 816	116,5	733 749	98,2	511 397	63,4

Zdroj: finanční výkazy firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o., vlastní zpracování

Hodnota celkových aktiv se neustále zvyšuje, to je způsobeno zejména růstem dlouhodobého majetku, který v roce 2003 tvořil 61,8 % celkových aktiv, v roce 2005 už téměř 75 % celkových aktiv. Naopak podíl oběžných aktiv klesá, i když je jejich hodnota v následujících letech oproti roku 2003 vyšší. V roce 2005 je podíl těchto aktiv o 4,3 %

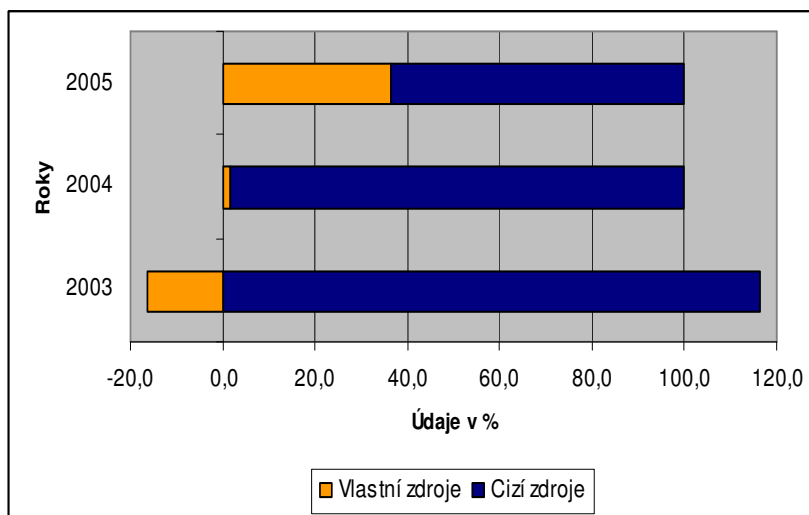
menší než v roce 2003. Klesá i podíl časového rozlišení zejména z důvodu rozpouštění komplexních nákladů příštích období do nákladů příslušných účetních období. Ostatní aktiva tvořila v roce 2003 18,1 % celkových aktiv, v roce 2005 se jejich podíl snížil na 9,5 %.

Graf č. 1 Struktura celkových aktiv v jednotlivých sledovaných letech



Zdroj: vlastní zpracování

Graf č. 2 Struktura celkových pasiv v jednotlivých sledovaných letech



Zdroj: vlastní zpracování

Na straně pasiv se zvyšuje podíl vlastních zdrojů od - 16,5 % do + 36,6 %, naopak podíl cizích zdrojů klesá. V roce 2003 tvořil podíl cizích zdrojů 116,5 % z celkových pasiv,

v roce 2005 pouze 63,4 % z celkových pasiv. Tyto změny struktury pasiv jsou žádoucí, protože podnik by měl mít větších podíl vlastních zdrojů než zdrojů cizích.

Vertikální analýzu lze použít i pro rozbor některých položek výkazu zisku a ztráty. Jako základní ukazatele jsem zvolila celkové náklady a výnosy.

Tabulka č. 9 Vertikální analýza – náklady a výnosy (v tis. Kč)

Rok	2003	%	2004	%	2005	%
Náklady celkem	179 433	100,0	533 651	100,0	785 053	100,0
Provozní náklady	160 206	89,3	495 379	92,83	733 953	93,5
Finanční náklady	18 194	10,1	38 611	7,23	50 541	6,4
Daň z příjmů	1 033	0,6	-339	-0,06	559	0,1
Výnosy celkem	109 947	100,0	542 043	100,0	867 697	100,0
Provozní výnosy	108 338	98,5	533 771	98,5	856 996	98,8
Finanční výnosy	1 609	1,5	8 272	1,5	10 701	1,2
Hosp. výsledek	-69 486	x	8 392	x	82 644	x

Zdroj: finanční výkazy firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o., vlastní zpracování

V nákladových položkách je zvlášť vykazována daň z příjmů. Společnost vykazuje pouze daň z příjmů za běžnou činnost odloženou, protože jí byla poskytnuta investiční pobídka ve formě slevy na dani v maximální výši 151 650 tis. Kč, která musí být vyčerpána do roku 2013. Výpočet odložené daně je založen na závazkové metodě vycházející z rozvahového přístupu.

Struktura nákladů a výnosů se v jednotlivých letech příliš neměnila. Zvyšuje se podíl provozních nákladů na úkor finančních. Provozní náklady tvořily v roce 2003 89,3 %, finanční náklady 10,1 %. Podíl provozních nákladů se zvýšil na 92,83 % v roce 2004 a na 93,5 % v roce 2005, podíl finančních nákladů klesl na 7,23 % v roce 2004 a na 6,4 % v roce 2005. Struktura výnosů v roce 2004 zůstala stejná jako v roce 2003 tj. 98,5 % provozních výnosů a 1,5 % finančních výnosů. V roce 2005 došlo k nepatrnému zvýšení podílu provozních výnosů na 98,8 %, a poklesu finančních výnosů.

Jelikož se jedná o výrobní podnik, tak většinu nákladů i výnosů tvoří náklady a výnosy z provozní činnosti. S postupným rozšiřováním výroby dochází ke zvyšování provozních

nákladů (viz horizontální analýza), a proto se jejich podíl na celkových nákladech neustále zvyšuje, zatímco podíl finančních nákladů klesá. Stejný trend lze pozorovat i u výnosů.

3.1.3 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál představuje tu část oběžných aktiv, která je financována z dlouhodobých zdrojů.

Výpočet lze provést dvěma způsoby – první způsob vyjadřuje rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými cizími zdroji; druhý způsob odečítá od vlastního kapitálu a cizích dlouhodobých zdrojů stálá aktiva. Pro zjištění velikosti čistého pracovního kapitálu je v této práci použit první způsob výpočtu.

Hodnoty čistého pracovního kapitálu a struktura aktiv a pasiv pro výpočet tohoto ukazatele v jednotlivých sledovaných letech jsou uvedeny v následující tabulce.

Tabulka č. 10 Ukazatel čistého pracovního kapitálu v letech 2003-2005 (v tis. Kč)

Rok	2003	2004	2005
Stálá aktiva	355 698	514 521	602 753
Oběžná aktiva	115 962	142 181	127 936
Ostatní aktiva	103 889	90 172	76 477
Aktiva celkem	575 549	746 874	807 166
Vlastní zdroje	-95 267	13 125	295 769
Cizí zdroje dlouhodobé	2 202	156	715
Cizí zdroje krátkodobé	668 614	733 593	510 682
Pasiva celkem	575 549	746 874	807 166
Čistý pracovní kapitál	-552 652	-591 412	-382 746

Zdroj: finanční výkazy firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o., vlastní zpracování

Pro zajištění platební schopnosti je nutná určitá výše čistého pracovního kapitálu. Ze záporných hodnot tohoto ukazatele plyne, že firma má nižší dlouhodobé zdroje než jsou stálá aktiva a část stálých aktiv je kryta krátkodobými zdroji. Je to porušení zásady opatrného financování, kdy stálá aktiva by měla být financována ze zdrojů dlouhodobých, kdežto krátkodobá aktiva mohou být financována i krátkodobými zdroji. Tato situace může vést v krajním případě až k platební neschopnosti firmy.

Jako pozitivní trend lze uvést výrazné snížení záporných hodnot tohoto ukazatele v roce 2005 oproti roku 2004. Tento vývoj by měl v budoucnu vést k dosahování kladných hodnot, aby mohla společnost část dlouhodobých zdrojů (vlastní kapitál a dlouhodobé zdroje) použít pro běžné financování.

3.1.4 Vybrané poměrové ukazatele

Jako poměrové ukazatele, kterými zhodnotím finanční situaci podniku, jsem vybrala ukazatele rentability, likvidity, aktivity, finanční struktury a pyramidový model Du Pont. Ukazatele kapitálového trhu nelze v tomto případě použít, protože se jedná o společnost s ručením omezeným.

Ukazatele rentability

Ukazatelů rentability existuje velké množství. Pro účely této analýzy jsem zvolila výpočet rentability vlastního kapitálu, rentabilitu úhrnných vložených prostředků a rentabilitu tržeb. Hodnoty těchto ukazatelů a další údaje, které jsou třeba k výpočtu těchto ukazatelů znázorňuje následující tabulka.

Tabulka č. 11 Ukazatele rentability v letech 2003-2005 (v tis. Kč)

Rok	2002	2003	2004	2005
Výsledek hospodaření za účetní období	x	-69 486	8 392	82 644
Vlastní kapitál	-25 783	-95 267	13 125	295 769
Nákladové úroky	x	14 177	24 455	28 691
Úhrnný vložený kapitál	283 569	575 549	746 874	807 166
Sazba daně z příjmů	x	31%	28%	26%
Výkony	x	105 445	531 183	847 639
Rentabilita vlastního kapitálu	x	x	- 20 %	54 %
Rentabilita úhrnných vložených prostředků	x	- 14 %	4 %	13 %
Rentabilita tržeb	x	- 66 %	2 %	10 %

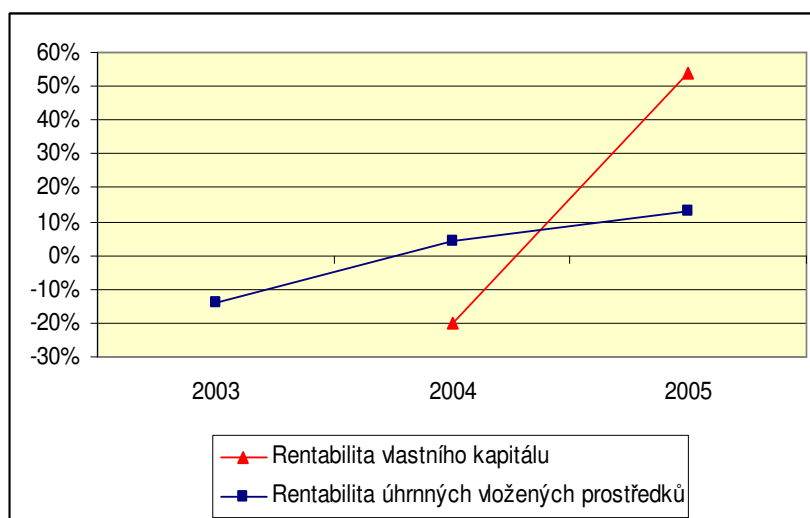
Zdroj: finanční výkazy firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o., vlastní zpracování

Rentabilita vlastního kapitálu udává míru zhodnocení prostředků vložených vlastníky podniku. Ke zhodnocování těchto prostředků dochází až v roce 2005, kdy ukazatel rentability vlastního kapitálu dosáhl hodnoty 0,54, tzn. že na jednu korunu vlastního

kapitálu připadá 54 haléřů zisku. V roce 2004 je hodnota tohoto ukazatele záporná, i když společnost už nemá záporný vlastní kapitál. Tento stav způsobuje postup výpočtu, kdy se do jmenovatele dosazuje průměrná hodnota vlastního kapitálu běžného a předcházejícího účetního období.

Rentabilita úhrnných vložených prostředků představuje zhodnocení všech zdrojů vložených do podnikání. Tyto prostředky se začaly zhodnocovat od roku 2004, kdy na jednu korunu celkového kapitálu připadly 4 haléře zisku, v roce 2005 13 haléřů.

Graf č. 3 Vývoj ukazatelů rentability vlastního kapitálu a úhrnných vložených prostředků v letech 2003 – 2005

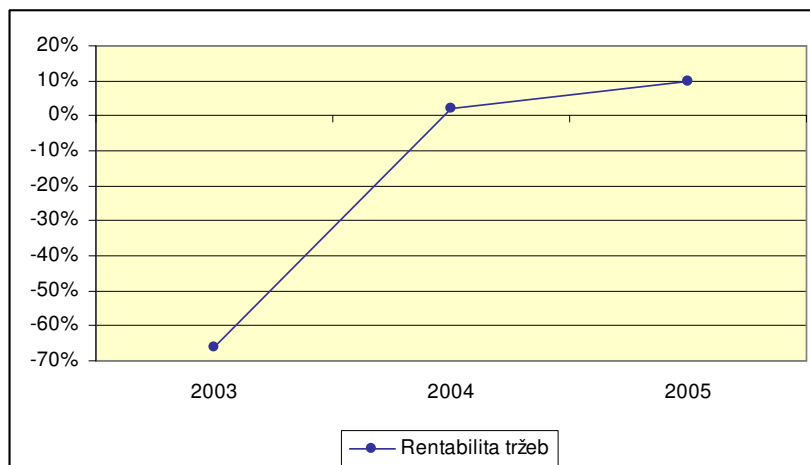


Zdroj: vlastní zpracování

Rentabilita tržeb vyjadřuje podíl ziskové přírážky na celkových tržbách. Společnost se zabývá výrobou interiérových dílů pro automobily, z tohoto důvodu jsou do tržeb zahrnuty pouze výkony.

Jelikož v roce 2003 skončilo hospodaření firmy ztrátou, je hodnota ukazatele v tomto roce minusová. V dalších letech firma již dosahuje zisku, takže rentabilita tržeb roste, v roce 2004 tvoří 2 % a v roce 2005 se zisková přírážka podílí na tržbách 10 %.

Graf č. 4 Vývoj ukazatele rentabilita tržeb v letech 2003-2005



Zdroj: vlastní zpracování

Cílem podniku je zvyšování rentability, což je splněno u všech třech druhů ukazatelů rentability.

Ukazatele likvidity

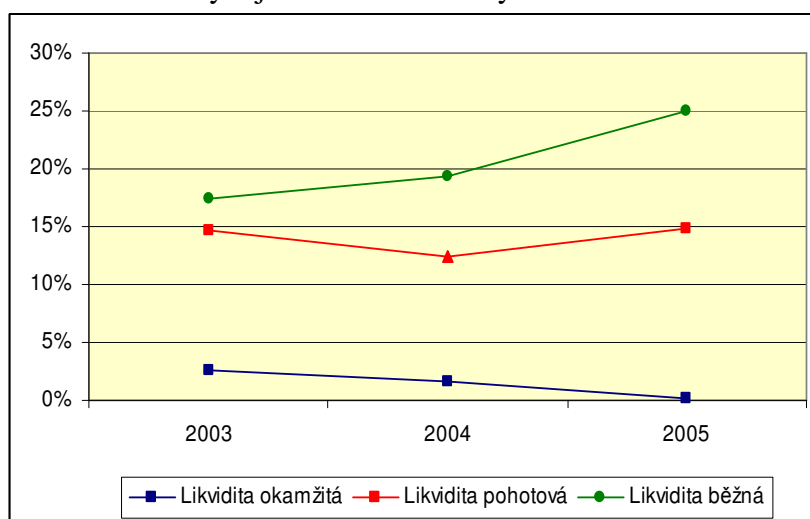
Ukazatele likvidity ukazují platební schopnost podniku. Mezi nejpoužívanější ukazatele patří okamžitá, pohotová a běžná likvidita. Jednotlivé ukazatele se od sebe liší čitatelem, ze kterého jsou postupně vylučovány méně likvidní položky, tzn. že okamžitá likvidita představuje nejprísnejší posuzování platební schopnosti podniku. Hodnoty jednotlivých ukazatelů obsahuje tabulka č. 12.

Tabulka č. 12 Ukazatele likvidity v letech 2003-2005 (v tis. Kč)

Rok	2003	2004	2005
Krátkodobý finanční majetek	17 000	12 051	853
Krátkodobé pohledávky	81 338	78 964	74 603
Oběžná aktiva	115 962	142 181	127 936
Krátkodobé cizí zdroje	618 614	683 593	510 682
Krátkodobé bankovní úvěry	50 000	50 000	0
Likvidita okamžitá	2,54 %	1,64 %	0,17 %
Likvidita pohotová	14,71 %	12,41 %	14,76 %
Likvidita běžná	17,34 %	19,38 %	25,05 %

Zdroj: finanční výkazy firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o., vlastní zpracování

Graf č. 5 Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2003-2005



Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatele likvidity nedosahují ani v jednom případě doporučených hodnot. Příčinou nepříznivých hodnot těchto ukazatelů je zejména vysoký podíl krátkodobých cizích zdrojů na celkových pasivech. V roce 2004 tvořil krátkodobý cizí kapitál 98,2 % celkových pasiv, v roce 2005 došlo ke snížení tohoto podílu na 63,2 %.

Ukazatel okamžité likvidity v tomto časovém úseku klesá, protože dochází ke snížení stavu krátkodobého finančního majetku (peníze a účty v bankách). V roce 2003 činil krátkodobý finanční majetek 17 000 tis. Kč, v roce 2005 pouze 853 tis. Kč. Tento pokles je způsoben cash poolingovými operacemi v rámci skupiny RECTICEL.

Pohotová likvidita v roce 2004 poklesla, ale v roce 2005 se opět zvýšila. Hodnota krátkodobých pohledávek a finančního majetku (čitatele) se neustále snižovala, zatímco hodnota krátkodobých závazků (jmenovatele) se nejprve zvýšila a poté v roce 2005 klesla.

Protože běžná likvidita zahrnuje do čitatele veškerá oběžná aktiva, její hodnota neustále vzrůstala zejména díky navýšení zásob.

Na základě současného vývoje firmy se dá předpokládat, že ukazatele likvidity budou nadále růst.

Ukazatele aktivity

Mezi ukazatele aktivity jsou zařazeny doba obratu a rychlost obratu jednotlivých položek. Tyto ukazatele zachycují, jak dlouho je kapitál vázaný v různých formách aktiv, popř. pasiv. Při hodnocení těchto ukazatelů se musí přihlídnout k předmětu činnosti dané společnosti, protože délka provozního cyklu ovlivňuje dosažené hodnoty.

Pro větší přehlednost v této oblasti podnik uvádí v příloze k účetní závěrce rozbor provozních nákladů a výnosů; rozdělení pohledávek a závazků na ty, které jsou do lhůty splatnosti a po lhůtě splatnosti.

Při výpočtu těchto ukazatelů se za sledované období bere 365 nebo 366 dní.

Tabulka č. 13 Ukazatele aktivity v letech 2003-2005 (v tis. Kč)

Rok	2002	2003	2004	2005
Zásoby	683	17 624	51 166	52 480
Tržby	x	99 020	507 587	825 512
Pohledávky	10 654	81 338	78 964	74 603
Celková aktiva	x	575 549	746 874	807 166
Průměrná denní tržba	x	271,3	1390,6	2261,7
Doba obratu zásob	x	33,7 dne	24,7 dne	22,9 dne
Rychlost obratu zásob	x	10,8 krát	14,8 krát	15,9 krát
Doba obratu pohledávek	x	169,5 dne	57,6 dne	33,9 dne
Rychlost obratu pohledávek	x	2,2 krát	6,3 krát	10,8 krát
Doba obratu celkových aktiv	x	2 121,4 dne	537,1 dne	356,9 dne

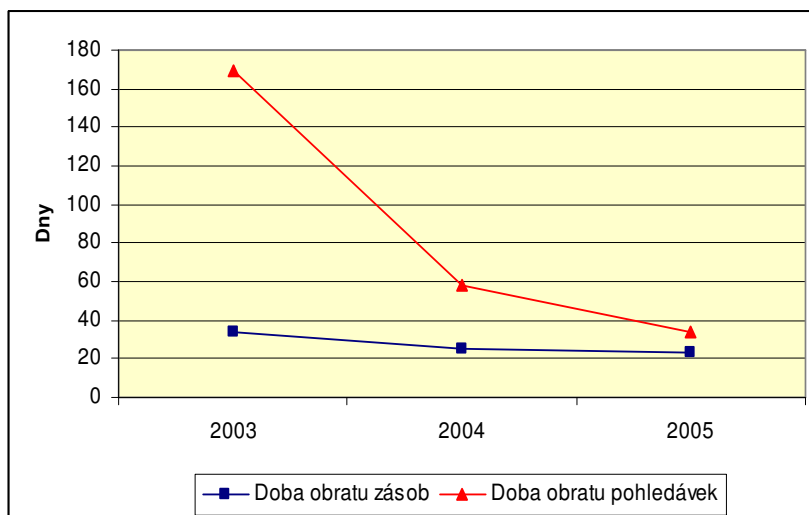
Zdroj: finanční výkazy firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o., vlastní zpracování

Doba obratu zásob se snižuje, což vede ke zvýšení rychlosti obratu zásob, přičemž zásoby materiálu zajišťují plynulou výrobu a zásoby hotových výrobků plně uspokojují poptávku. Tento trend značí efektivnější postup výroby a kratší doby skladování. Finanční zdroje nejsou tak dlouho vázány v zásobách, čímž se zvyšuje i rychlost obratu zásob, což firmě napomáhá zvyšovat zisk.

I v případě pohledávek se doba obratu snižuje a rychlost obratu hodnocené položky zvyšuje. Doba obratu pohledávek, která vyjadřuje, za jak dlouho jsou v průměru splaceny

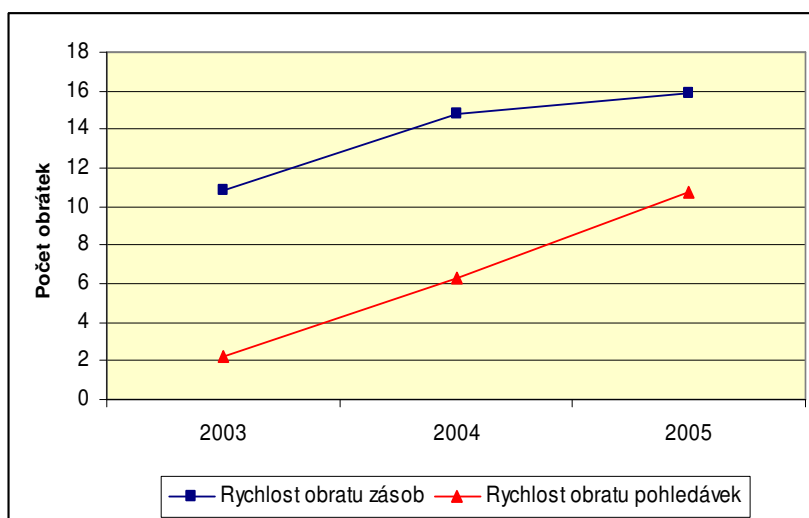
pohledávky, v roce 2005 dosáhla hodnoty 33,9 dne, což svědčí o dobré platební morálce obchodních partnerů.

Graf č. 6 Vývoj ukazatelů doba obratu zásob a doba obratu pohledávek v letech 2003-2005



Zdroj: vlastní zpracování

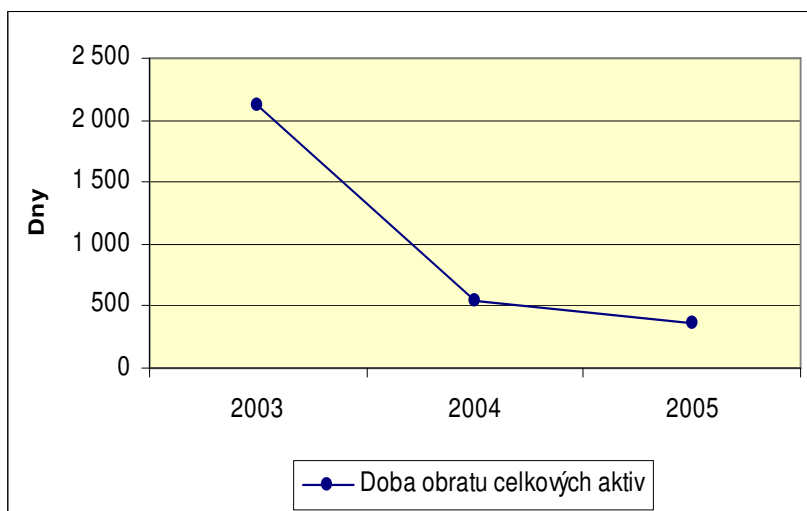
Graf č. 7 Vývoj ukazatelů rychlost obratu zásob a rychlost obratu pohledávek v letech 2003-2005



Zdroj: vlastní zpracování

Doba obratu celkových aktiv znamená, za jak dlouho pokryjí tržby hodnotu celkových aktiv. I v tomto případě se doba obratu snižuje. Doba obratu se snížila z 2 121, 4 dne (tj. přibližně 5,8 let) v roce 2003 na 356,9 dne v roce 2005.

Graf č. 8 Vývoj ukazatele doba obratu celkových aktiv v letech 2003-2005



Zdroj: vlastní zpracování

Za daných předpokladů lze usuzovat, že podobný trend bude pokračovat i v budoucnu, i když už pravděpodobně nebude dosaženo rozdílů tak razantních.

Ukazatele finanční struktury

Tyto ukazatele zahrnují ukazatele zadluženosti, které popisují strukturu pasiv nebo vztahy mezi jednotlivými pasivy, a ukazatele dluhové schopnosti, které vyjadřují schopnost podniku přijmout dluh a závazky z něho vyplývající.

Mezi ukazatele zadluženosti patří celková zadluženost a podíl vlastních zdrojů na celkovém kapitálu. Z těchto hodnot lze zjistit strukturu pasiv, protože součet těchto dvou ukazatelů musí být 100 %.

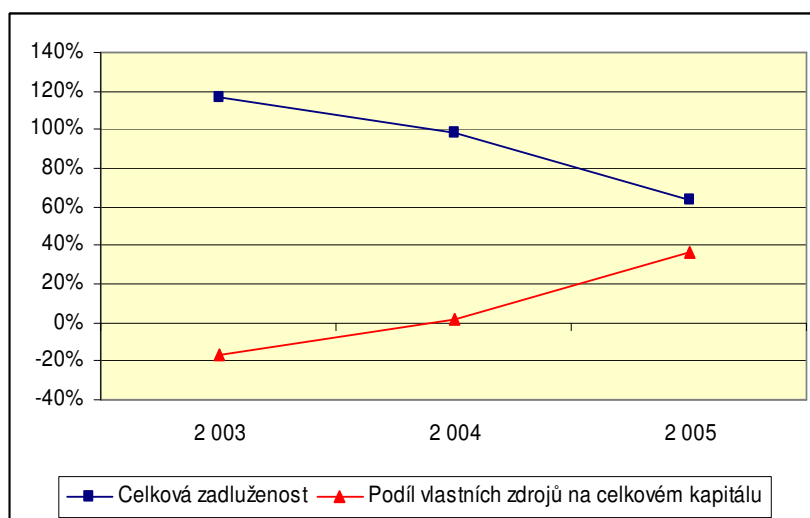
Tabulka č. 14 Ukazatele celkové zadluženosti a podílu vlastních zdrojů na celkovém kapitálu v letech 2003-2005 (v tis. Kč)

Rok	2003	2004	2005
Cizí zdroje	670 816	733 749	511 397
Vlastní kapitál	-95 267	13 125	295 769
Celková pasiva	575 549	746 874	807 166
Celková zadluženost	116,6 %	98,2 %	63,4 %
Podíl vlastních zdrojů na celkovém kapitálu	-16,6 %	1,8 %	36,6 %
Celkem	100 %	100 %	100 %

Zdroj: finanční výkazy firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o., vlastní zpracování

I z těchto čísel lze vypočítat příznivý trend, celková zadluženost klesá a podíl vlastních zdrojů na celkovém kapitálu se zvyšuje. V roce 2003 činila celková zadluženost dokonce 116,5 %, což bylo způsobeno záporným vlastním kapitálem. Podnik v tomto roce hospodařil se ztrátou a evidoval neuhrazenou ztrátu z minulých let, přičemž tyto dvě položky byly vyšší než základní kapitál. V dalších letech došlo k navýšení základního kapitálu a podnik začal dosahovat zisku, tato skutečnost se projevila v postupném růstu podílu vlastních zdrojů a snižování podílu cizích zdrojů. Podíl vlastních zdrojů v roce 2005 činil 36,6 %, podíl cizích zdrojů 63,4 %. Vývoj těchto ukazatelů je znázorněn na grafu č. 9.

Graf č. 9 Vývoj ukazatelů celková zadluženost a podíl vlastních zdrojů na celkovém kapitálu v letech 2003-2005



Zdroj: vlastní zpracování

Dalším ukazatelem zadluženosti je zadluženost vlastního kapitálu. Tento ukazatel vyjadřuje zadluženost na jednu korunu vlastního kapitálu. Jelikož byl vlastní kapitál v roce 2003 záporný, nelze ho v tomto roce vypočítat. V následujících letech, kdy již tento kapitál dosahoval kladných čísel, je možné sledovat klesající trend této zadluženosti. V roce 2004 připadalo na 1 korunu vlastního kapitálu 55,9 Kč cizích zdrojů, v roce 2005 připadalo na 1 Kč vlastních zdrojů 1,7 Kč cizích zdrojů.

Tabulka č. 15 Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu v letech 2003-2005 (v tis. Kč)

Rok	2003	2004	2005
Cizí zdroje	670 816	733 749	511 397
Vlastní kapitál	-95 267	13 125	295 769
Zadluženost vlastního kapitálu	x	55,9	1,7

Zdroj: finanční výkazy firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o., vlastní zpracování

Pozn.: Zadluženost vlastního kapitálu je bezrozměrová veličina.

Finanční páka vyjadřuje, jak velká část aktiv je kryta vlastním kapitálem. Zachycuje vliv změn zadluženosti podniku ve změnách rentability vlastního kapitálu. Zvyšování cizích zdrojů působí na růst rentability vlastního kapitálu pouze tehdy, když je ROA větší než úroková sazba placená za cizí zdroje. Velikost finanční páky v jednotlivých letech je znázorněna v tabulce č. 16.

Tabulka č. 16 Ukazatel finanční páky v letech 2003-2005 (v tis. Kč)

Rok	2003	2004	2005
Celková aktiva	575 549	746 874	807 166
Vlastní kapitál	-95 267	13 125	295 769
Finanční páka	x	56,9	2,7

Zdroj: finanční výkazy firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o., vlastní zpracování

Pozn.: Ukazatel finanční páky je bezrozměrová veličina.

Hodnotu roku 2003 nelze zjistit, protože hodnota vlastního kapitálu byla minusová. V roce 2004 byla vlastním kapitálem kryta pouze jedna padesátisedmina aktiv, v roce následujícím už vlastní kapitál pokrýval zhruba jednu třetinu aktiv a cizí zdroje pokrývaly dvě třetiny aktiv.

Použitím cizího kapitálu firma zvyšuje i hodnotu ukazatele rentability vlastního kapitálu, která v roce 2005 vzrostla na 54 %. Rentabilita úhrnných vložených prostředků činila v roce 2005 13 %, v roce 2005 byla průměrná úroková sazba z úvěru od mateřské společnosti 5,5 % a průměrná úroková sazba z úvěru od sesterské společnosti 1,57 %.

Ukazatele, které popisují dluhovou schopnost podniku, jsou ukazatel úrokového krytí a doba návratnosti úvěru.

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje, kolikrát je podnik schopen uhradit své nákladové úroky. Platí, že čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím je podnik solventnější. Vývoj tohoto ukazatele zobrazuje tabulka č. 17.

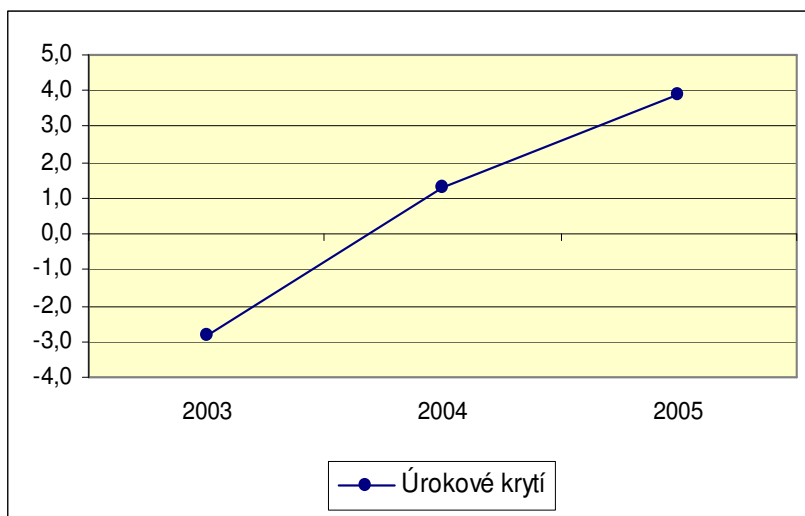
Tabulka č. 17 Ukazatel úrokového krytí v letech 2003-2005 (v tis. Kč)

Rok	2003	2004	2005
EBIT	-54 276	32 508	111 894
Nákladové úroky	14 177	24 455	28 691
Úrokové krytí	-3,8 x	1,3 x	3,9 x

Zdroj: finanční výkazy firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o., vlastní zpracování

Z výpočtu tohoto ukazatele v jednotlivých letech vyplývá, že se schopnost společnosti uhradit nákladové úroky rok od roku zvyšuje. Zatímco v roce 2003 byl podnik v minusových číslech, v roce 2005 už byl schopen uhradit své závazky z úroků 3,9krát. Podnik v těchto obdobích neustále zvyšoval hodnotu tohoto ukazatele. Tento trend znázorňuje graf č. 10.

Graf č. 10 Vývoj ukazatele úrokové krytí v letech 2003-2005



Zdroj: vlastní zpracování

Posledním ukazatelem, kterým se zabývám v oblasti finanční struktury, je doba návratnosti úvěru. Doba návratnosti úvěru vyjadřuje počet let, za který je podnik schopen splatit jistinu, pokud by na toto splácení použil veškerý zisk po zdanění a odpisy. Toto splácení se týká pouze jistiny, nikoli úroků plynoucích z tohoto úvěru. Tento ukazatel je uváděn pouze v letech 2003 a 2004, protože v roce 2005 společnost žádný bankovní úvěr nečerpala.

Tabulka č. 18 Ukazatel doby návratnosti úvěru v letech 2003-2005 (v tis. Kč)

Rok	2003	2004	2005
Bankovní úvěry	50 000	50 000	0
Zisk po zdanění	-69 486	8 392	82 644
Odpisy	10 834	49 897	46 173
Doba návratnosti úvěru	-0,85	0,86	x

Zdroj: finanční výkazy firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o., vlastní zpracování

Pozn.: Ukazatel doby návratnosti úvěru je uváděn v letech.

Vývojový trend tohoto ukazatele je hodnocen také jako příznivý a pro společnost by neměl být problém získat v případě potřeby další úvěr.

Pyramidový rozklad Du Pont

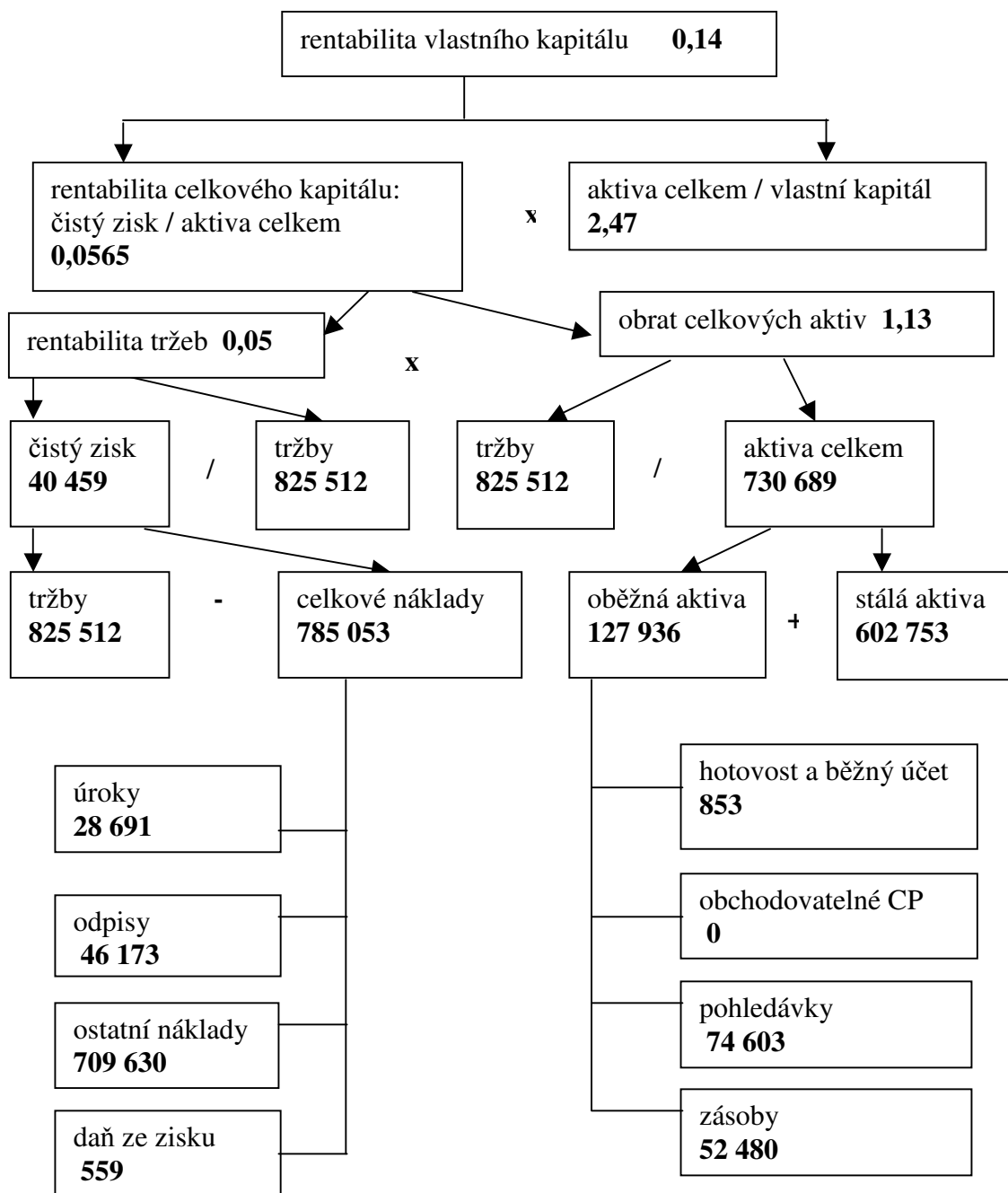
Pyramidový rozklad Du Pont má vrcholový ukazatel rentabilitu vlastního kapitálu, který je ovlivněn rentabilitou tržeb, finanční pákou a obratem celkových aktiv.

Do celkových aktiv jsou zahrnuty pouze stálá a oběžná aktiva. Do výnosů jsou zařazeny pouze tržby z prodeje zboží, z prodeje vlastních výrobků a služeb, z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu a z prodeje cenných papírů a podílů.

Pyramidový rozklad na obrázku č. 3 je prováděn z údajů roku 2005. Tržby jsou tvořeny tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb a tržbami z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu. Do ostatních nákladů jsou zahrnuty výkonová spotřeba, osobní náklady, daně a poplatky, zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu, změna stavu rezerv a opravných položek, ostatní provozní náklady a ostatní finanční náklady.

Rentabilita vlastního kapitálu je nejvíce ovlivněna finanční pákou, která je 2,47 (poměr 730 689 a 295 769). Rentabilita celkového kapitálu je nižší než rentabilita vlastního kapitálu a zároveň je i nižší než úroková sazba placená za cizí zdroje. Průměrná úroková sazba činí 5,5 % u úvěru od mateřské společnosti a 1,57 % u úvěru od sesterské společnosti.

Obrázek č. 3 Pyramidový rozklad Du Pont (v tis. Kč)



Zdroj: finanční výkazy firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o., vlastní zpracování
Pozn.: Jednotlivé ukazatele jsou bezrozměrové veličiny.

3.2 Komparace vybraných ukazatelů s odvětvovým průměrem

V této kapitole se zabývám porovnáním vybraných ukazatelů s průměrnými ukazateli odvětví na základě klasifikace OKEČ – odvětvové klasifikace ekonomických činností.

Průměrné odvětvové ukazatele jsou k dispozici na internetových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu v dokumentech Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za jednotlivé roky. Pro účely tohoto srovnání použiji analýzu za rok 2003, 2004 a 2005.

Podle klasifikace OKEČ se firma RECTICEL Interiors CZ s.r.o. řadí do skupiny výroba pryžových a plastových výrobků. Poměrové ukazatele, které jsou porovnávány, jsou z oblasti rentability, likvidity a finanční struktury. Následující tabulka uvádí ukazatele, které budou porovnávány a metodiku jejich výpočtu.

Tabulka č. 19 Odvětvové ukazatele a způsob jejich výpočtu

Ukazatel	Postup výpočtu
ROE	VH po zdanění / vlastní kapitál
ROA	EBIT / celková aktiva
% aktiv pokryté vl. kapitálem	vlastní kapitál / celková aktiva
Okamžitá likvidita	finanční majetek / krd. závazky a krd. úvěry
Pohotová likvidita	finanční majetek + krd. pohledávky / krd. závazky a krd. úvěry
Běžná likvidita	oběžná aktiva / krd. závazky a krd. úvěry

Zdroj: www.mpo.cz, vlastní zpracování

Tabulka č. 20 Porovnání vybraných ukazatelů v letech 2003 – 2005

Rok	2003		2004		2005	
Ukazatel	Průměr ⁹	RECTICEL	Průměr ¹⁰	RECTICEL	Průměr ¹¹	RECTICEL
ROE	0,146	x	0,1488	0,6394	0,1055	0,2794
ROA	0,135	-0,094	0,1244	0,0435	0,0902	0,1386
% aktiv pokryté vl. kapitálem	58,93 %	x	54,29 %	1,8 %	56,24 %	36,6 %
Okamžitá likvidita	16 %	2,5 %	23 %	1,6 %	24 %	0,17 %
Pohotová likvidita	128 %	14,7 %	179 %	12,4 %	103 %	14,8 %
Běžná likvidita	175 %	17,3 %	236 %	19,4 %	150 %	25,1 %

Zdroj: finanční výkazy RECTICEL Interiors CZ s.r.o., Finanční analýza průmyslu a stavebnictví, vlastní zpracování

⁹ Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. [cit. 25.4. 2007].

Dostupné z: <<http://download.mpo.cz/get/26473/26449/293727/priloha001.pdf>>

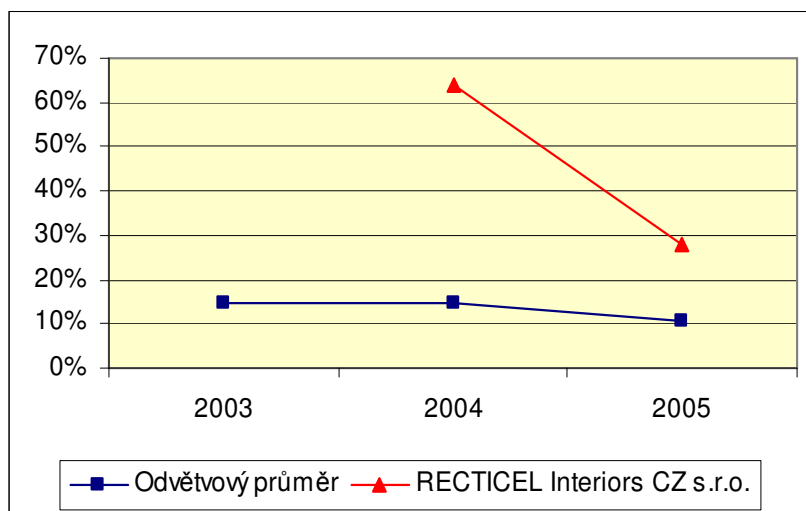
¹⁰ Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. [cit. 25.4. 2007].

Dostupné z: <<http://download.mpo.cz/get/26479/26458/293803/priloha002.pdf>>

¹¹ Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. [cit. 25.4. 2007].

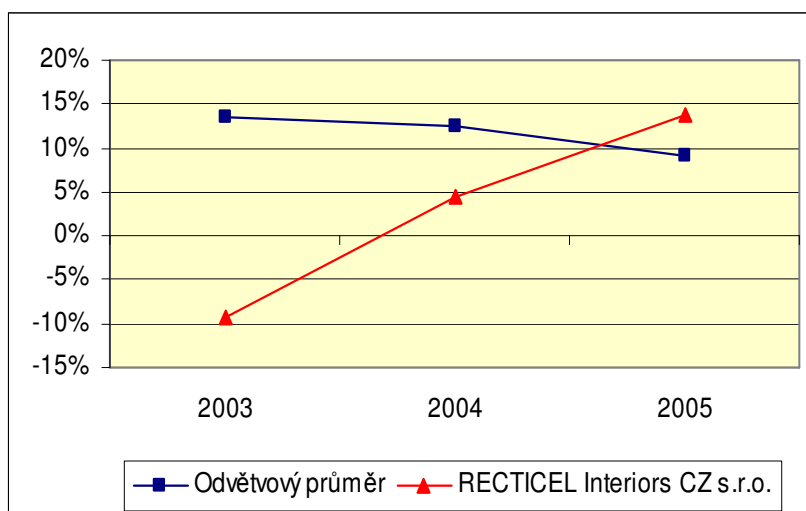
Dostupné z: <<http://download.mpo.cz/get/26487/29819/320515/priloha004.pdf>>

Graf č. 11 Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)



Zdroj: vlastní zpracování

Graf č. 12 Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA)



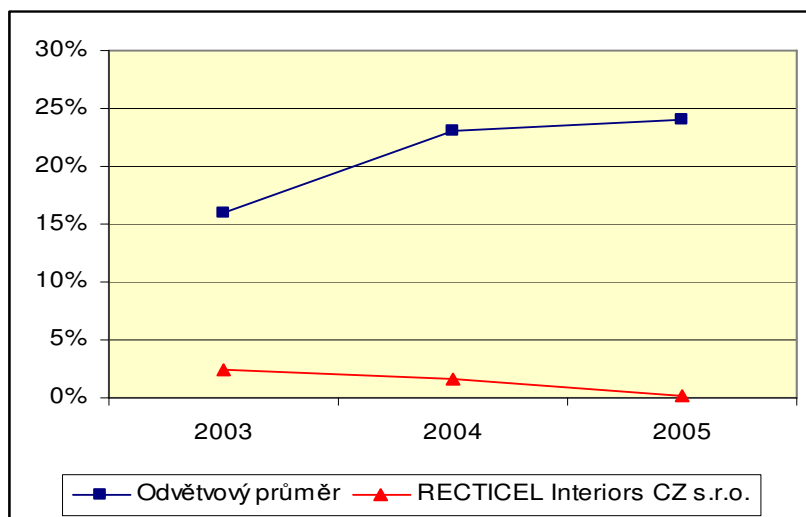
Zdroj: vlastní zpracování

Rentabilita vlastního kapitálu je uváděna pouze v letech 2004 a 2005 z důvodu záporného vlastního kapitálu v roce 2003. Firma v těchto letech zhodnocovala vlastní kapitál více než byl odvětvový průměr. Rentabilita vlastního kapitálu se v roce 2005 oproti roku 2004 snížila, tento jev je možné sledovat i u průměrné ROE výrobců pryžových a plastových výrobků.

Výnosnost celkového vloženého kapitálu se v podniku rok od roku zvyšovala, ačkoliv hodnota tohoto ukazatele v odvětví klesala. ROA společnosti RECTICEL byla v roce 2003

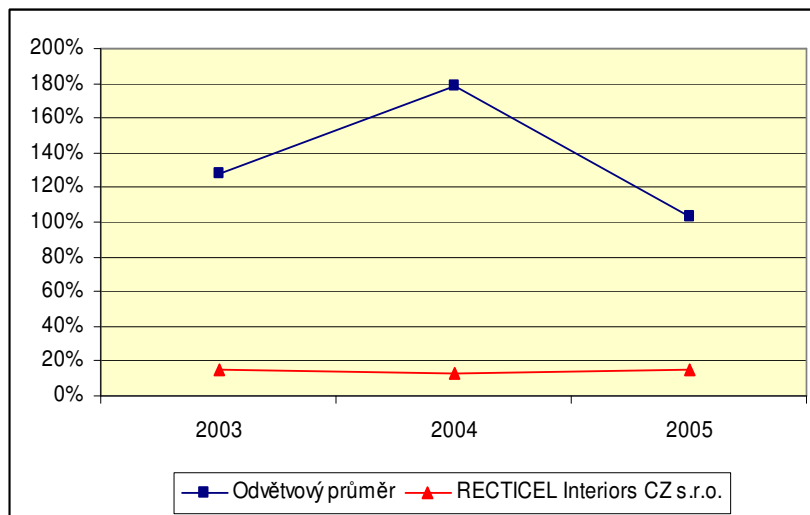
záporná, protože výsledkem hospodaření byla ztráta, v roce 2004 ale již dochází ke zhodnocování kapitálu, i když ještě zdaleka nedosahuje průměru (odvětvový průměr činí 12,44 %, zatímco rentabilita firmy je 4 %). V roce 2005 má již firma vyšší rentabilitu než je odvětvový průměr.

Graf č. 13 Okamžitá likvidita



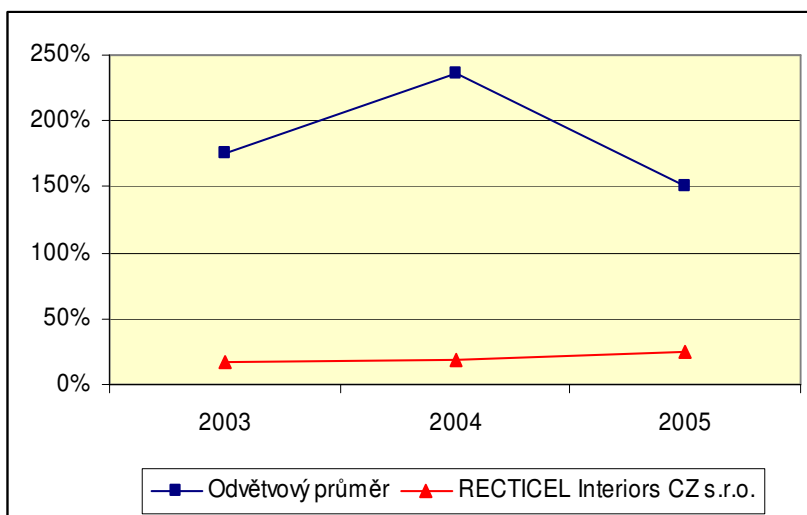
Zdroj: vlastní zpracování

Graf č. 14 Pohotová likvidita



Zdroj: vlastní zpracování

Graf č. 15 Běžná likvidita

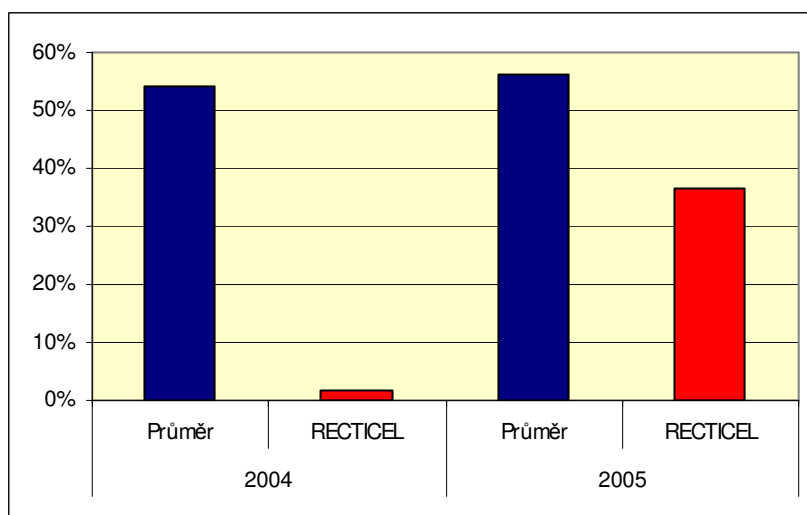


Zdroj: vlastní zpracování

Firma vykazuje oproti průměru nízkou likviditu na všech třech stupních. Příčiny tohoto stavu jsou popsány v podkapitole 3.1.4 v části věnované ukazatelům likvidity.

Okamžitá likvidita firmy se během sledovaných let neustále snižovala, zatímco trend odvětví vyjadřuje opak. Odvětvová pohotovost a běžná likvidita se v roce 2004 zvýšily oproti roku předcházejícímu, zatímco v roce 2005 obě poklesly. Tento trend je patrný i u pohotovosti likvidity podniku, ale běžná likvidita se neustále zvyšovala.

Graf č. 16 Procento aktiv pokryté vlastním kapitálem



Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatel procento aktiv pokryté vlastním kapitál popisuje strukturu zdrojů, která je typická pro dané odvětví. Průměrná hodnota tohoto ukazatele dosahuje téměř 60 % tj. vlastní kapitál tvoří 60 % a cizí zdroje 40 % pasiv. Porovnání tohoto ukazatele je pouze za dva roky, protože jak již bylo řečeno výše, společnost evidovala v roce 2003 záporný vlastní kapitál. Společnost zatím nedosahuje průměrných hodnot, i když neustále zvyšuje podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech. V roce 2005 vlastní kapitál pokrýval 36,6 % aktiv.

Z předcházející analýzy vyplývá, že společnost posiluje svou pozici v rámci odvětví. V posledním období vykazuje vyšší než průměrné hodnoty rentability jak vlastního tak cizího kapitálu. Zvyšuje podíl vlastního kapitálu na úkor cizích zdrojů, i když zatím ještě vlastní kapitál nemá v takové výši, která je pro toto odvětví typická. Jedinou oblastí, kde firma nedosahuje uspokojivých hodnot, jsou ukazatele likvidity, která zdaleka nedosahují hodnot odvětvového průměru.

I když se jedná o firmy, které působí ve stejném odvětví, je třeba toto srovnání brát s rezervou. Každá firma má svoje specifika, které je nutné při hodnocení zohlednit. Firmy se liší svojí velikostí, právní formou, geografickou působností, historií, okruhem zákazníků, vzdáleností od surovinových zdrojů apod.

4 Celkové hodnocení finanční situace firmy RECTICEL

Interiors CZ s.r.o.

Firma RECTICEL Interiors CZ s.r.o. působí v automobilovém průmyslu, je subdodavatelem pro výrobce interiérů, kteří dodávají celé komplety producentům automobilů. Firma patří do skupiny RECTICEL, která vlastní firmy po celém světě. Obchodní zakázky jsou dlouhodobé, většinou po celou dobu trvání výroby daného automobilu.

Firma začala sériově vyrábět v roce 2003 a postupně rozšiřovala svoji činnost o projekty na další značky automobilů. Vzhledem ke specifickým požadavkům jednotlivých zákazníků, byl každý nový projekt spojen s výstavbou nové výrobní linky. Z tohoto důvodu tvoří převážnou část aktiv dlouhodobý hmotný majetek.

Po provedení finanční analýzy, jejíž cílem bylo hodnocení finanční situace firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o., vyplynuly následující skutečnosti.

V prvním sledovaném roce firma hospodařila se ztrátou 69 486 tis. Kč, v dalších letech již firma vykazovala kladný výsledek hospodaření, a to ve výši 8 392 tis. Kč resp. 82 644 tis. Kč.

Ze začátku své činnosti podnik využíval zejména cizí zdroje krytí majetku. V roce 2003 měl záporný vlastní kapitál. V dalších letech se díky kladnému výsledku hospodaření a navýšení základního kapitálu podíl vlastních zdrojů zvýšil. V roce 2005 činil 36,6 %.

Určení optimální finanční struktury je velice problematické, protože finanční struktura je ovlivněna mnoha faktory (např. cenou kapitálu, výnosností podniku, přístupem k cizím zdrojům). Podnik by měl udržovat takovou optimální strukturu, která odpovídá jeho specifickým podmínkám v daném období. Doporučovala bych, aby podnik pokračoval v tomto trendu a ještě zvýšil poměr vlastních zdrojů na úkor zdrojů cizích.

Problematickým ukazatelem je čistý pracovní kapitál, který vychází v minusových číslech. Tento výsledek je způsobený strukturou cizích zdrojů, kde výsadní postavení zaujímají krátkodobé cizí zdroje. Společnost v roce 2005 snížila tyto závazky oproti roku 2004, přesto jsou stále vyšší než oběžná aktiva a tedy jejich část je používána pro financování dlouhodobého majetku. Největší část krátkodobých závazků tvoří závazky k ovládajícím a řídícím osobám. Mateřská firma poskytla firmě úvěr, společnosti se daří tento úvěr postupně splácet a snižovat tak tyto závazky. Společnost by měla využívat větší objem dlouhodobých zdrojů financování.

Z poměrové analýzy, které byla provedena v části 3.1.4, vyplývají skutečnosti, které jsou uvedeny v následujícím textu.

Z vývoje jednotlivých ukazatelů rentability lze vyčíst, že společnost neustále zvyšuje výnosnost, ať se jedná o rentabilitu vlastního kapitálu nebo rentabilitu celkového vloženého kapitálu. Od roku 2004 je firma schopna svou činností dosahovat zhodnocení vložených prostředků.

Ukazatele likvidity tzn. platební schopnosti podniku dosahují nízkých hodnot. To je způsobeno již zmiňovaným vysokým podílem krátkodobých cizích zdrojů na celkovém kapitálu a také cash poolingovými operacemi v rámci skupiny RECTICEL, které snižují hodnotu krátkodobého finančního majetku. Krátkodobé cizí zdroje se firmě daří snižovat, dále by se firma měla snažit zvýšit svůj krátkodobý finanční majetek, který po celé tři sledované roky klesal.

V oblasti aktivity firma též dosahuje příznivých výsledků; u všech sledovaných položek došlo ke snížení doby obratu a tím se snížila doba, kdy je kapitál vázán v určité formě aktiv; rychlost obratu těchto položek se zvýšila, což je jedním z faktorů, který firmě napomáhá zvyšovat zisk.

Ukazatele finanční struktury potvrzují příznivý trend ve zvyšování podílu vlastních zdrojů a snižování podílu zdrojů cizích, což způsobuje, že zadluženost vlastního kapitálu klesá.

Ukazatele dluhové schopnosti podniku se rok od roku zvyšují, takže by pro firmu by neměl být problém získat v případě potřeby úvěr.

Pyramidový rozklad Du Pont byl sestaven z údajů roku 2005. Ukazatel rentability vlastního kapitálu se pomocí tohoto modelu rozkládá na rentabilitu tržeb, obrat celkových aktiv a finanční páku. V roce 2005 měla největší podíl na hodnotě rentability vlastního kapitálu finanční páka. Z této skutečnosti vyplývá, že rentabilita celkového kapitálu byla vyšší než úroková sazba placená z cizích zdrojů.

Z předcházejících údajů lze vyčíst, že se jedná o velmi perspektivní firmu, která dosahuje dobrých ekonomických výsledků. Vlastní moderní techniku a technologii výrobních procesů, a stále se rozvíjí ve své činnosti.

5 Závěr

Cílem diplomové práce bylo provést finanční analýzu konkrétního podniku pomocí vybraných modelů a ukazatelů, komparace vypočtených hodnot s odvětvovými průměry podle klasifikace OKEČ a na základě těchto údajů provést zhodnocení vývoje společnosti v průběhu let 2003 – 2005.

Finanční analýza poskytuje svým uživatelům informace o finanční pozici podniku, o výkonnosti a efektivnosti jeho činnosti a o změnách ve finanční pozici.

Finanční analýza byla sestavena pro firmu RECTICEL Interiors CZ s.r.o, která tuto analýzu ještě neprováděla. Díky finanční analýze získá vedení společnosti mnoho cenných informací, na základě kterých může poté přijímat důležitá rozhodnutí.

Pro hodnocení finanční situace podniku je možné použít nepřeborné množství modelů a ukazatelů. Finanční analýza v této práci byla provedena pomocí horizontální a vertikální analýzy, ukazatele čistého pracovního kapitálu a vybraných poměrových ukazatelů.

Horizontální analýzou byla popsána změna některých aktivních a pasivních rozvahových položek a změna některých nákladových a výnosových položek výkazu zisku a ztráty. Změny v jednotlivých položkách byly vyjádřeny pomocí bazických indexů a jako základní hodnoty byly brány hodnoty roku 2003.

Všechny celkové ukazatele se z důvodu rozšiřování výroby o nové projekty zvyšovaly. V současné době firma vyrábí interiérové díly pro některé typy vozů BMW, Mercedes, Opel, Škoda a Volvo. Tempo růstu výnosů bylo vyšší než tempo růstu nákladů, a proto firma ve sledovaném období dosahovala stále lepších výsledků hospodaření.

Vertikální analýzou byla popsána struktura celkových aktiv, pasiv, nákladů a výnosů v jednotlivých letech. Jelikož se jedná o výrobní firmu, mezi náklady a výnosy největší podíl zaujímaly náklady a výnosy z provozní činnosti. Podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech se zvyšuje, naproti tomu podíl oběžných a ostatních aktiv

na celkových aktivech byl nižší. Zvyšování dlouhodobého majetku je spojeno se specifickými požadavky každého zákazníka, kdy každý nový projekt byl spojen s výstavbou nové výrobní linky. V oblasti pasiv byl zaznamenán pozitivní trend zvyšování vlastních zdrojů a snižování podílu zdrojů cizích na celkových pasivech.

Hodnoty čistého pracovního kapitálu nedosahují optimálních hodnot z důvodu vysokého podílu krátkodobých cizích zdrojů na celkových pasivech a nízkého stavu krátkodobého finančního majetku.

Mezi poměrové ukazatele jsem vybrala ukazatele rentability, likvidity, aktivity a finanční struktury. Nevýhodou jednotlivých poměrových ukazatelů je, že získaný pohled na danou problematiku je omezený, bez širších souvislostí. Z tohoto důvodu jsem poměrové ukazatele doplnila o pyramidový rozklad Du Pont.

Firma v průběhu sledovaného období neustále zvyšovala svůj zisk, což se odrazilo v růstu ukazatelů rentability. Ze stejných důvodů jako jsou uvedeny u ukazatele čistého pracovního kapitálu, nedosahují ukazatele likvidity doporučených hodnot. Firmě se daří v oblasti aktivity snižovat dobu obratu jednotlivých aktivních položek a tím zvyšovat rychlost obratu těchto položek, což firmě napomáhá zvyšovat zisk. Ukazatele finanční struktury potvrzují již zmiňovanou skutečnost, že se firmě daří snižovat podíl cizích zdrojů a zvyšovat podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech. To vede ke snížení ukazatele celkové zadluženosti i zadluženosti vlastního kapitálu.

Hodnoty ukazatelů v roce 2003 jsou ovlivněny tím, že společnost v tomto roce zahájila podnikatelské aktivity, jako spousta jiných společností se musela vypořádat s těžkostmi, které jsou s počátky podnikání spojeny. V průběhu dalších let si již vybudovala určité postavení na trhu a stále se přizpůsobuje náročnějším tržním podmínkám. Tomu odpovídá i vývoj jednotlivých ukazatelů, který lze označit za příznivý.

Seznam použité literatury

- [1] SŮVOVÁ, H. a kol. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, a.s., 2000. ISBN 80-7265-027-0.
- [2] JÁČOVÁ, H., DUBOVÁ, M. *Vybrané kapitoly z finančního řízení podniku*. 1. vyd. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2005. ISBN 80-7083-909-0.
- [3] SYNEK, M. a kol. *Manažerská ekonomika*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 1996. ISBN 80-7169-211-5.
- [4] KOVANICOVÁ, D. *Finanční účetnictví: světový koncept IFRS/IAS*. 5. vyd. Praha: Polygon, 2005. ISBN 80-7273-129-7.
- [5] RYNEŠ, P. *Podvojně účetnictví a účetní závěrka 2005*. 5. vyd. Olomouc: ANAG, 2005. ISBN 80-7263-251-5.
- [6] BLAHA, Z. S., JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 1. vyd. Praha: MANAGEMENT PRESS, 1994. ISBN 80-85603-62-4.
- [7] HIGGINS, R. C. *Analýza pro finanční management*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 1997. ISBN 80-7169-404-5.
- [8] JINDŘICHOVSKÁ, I., BLAHA, Z. S. *Podnikové finance*. 1. vyd. Praha: MANAGEMENT PRESS, 2001. ISBN 80-7261-025-2.
- [9] FREIBERG, F. *Finanční controlling: Koncepce finanční stability firmy*. 1. vyd. Praha: MANAGEMENT PRESS, 1996. ISBN 80-85943-03-4.
- [10] BRIGHAM, E. F., EHRHARDT, M. C. *Financial management: theory and practice*. 11th ed. Mason: Thomson/South-Western, 2005. ISBN 0-324-22499-0.
- [11] Interní materiály firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o.
- [12] Výroční zpráva za rok 2003 firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o.
- [13] Výroční zpráva za rok 2004 firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o.
- [14] Výroční zpráva za rok 2005 firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o.
- [15] Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky [online]. [cit. 25. 4. 2007]. Dostupné z <<http://www.mpo.cz/>>

Seznam tabulek

Tabulka č. 1 Dvě pojetí hlavních etap finanční analýzy	str.13
Tabulka č. 2 Hlediska třídění informačních zdrojů	str. 16
Tabulka č. 3 Ukazatele rentability a jejich výpočet	str. 32
Tabulka č. 4 Horizontální analýza – aktiva, absolutní a relativní změny	str. 47
Tabulka č. 5 Horizontální analýza – pasiva, absolutní a relativní změny	str. 48
Tabulka č. 6 Horizontální analýza – náklady, absolutní a relativní změny	str. 49
Tabulka č. 7 Horizontální analýza – výnosy, absolutní a relativní změny	str. 49
Tabulka č. 8 Vertikální analýza – aktiva a pasiva	str. 50
Tabulka č. 9 Vertikální analýza – náklady a výnosy	str. 52
Tabulka č. 10 Ukazatel čistého pracovního kapitálu v letech 2003-2005	str. 53
Tabulka č. 11 Ukazatele rentability v letech 2003-2005	str. 54
Tabulka č. 12 Ukazatele likvidity v letech 2003-2005	str. 56
Tabulka č. 13 Ukazatele aktivity v letech 2003-2005	str. 58
Tabulka č. 14 Ukazatele celkové zadluženosti a podílu vlastních zdrojů na celkovém kapitálu v letech 2003-2005	str. 60
Tabulka č. 15 Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu v letech 2003-2005	str. 62
Tabulka č. 16 Ukazatel finanční páky v letech 2003-2005	str. 62
Tabulka č. 17 Ukazatel úrokového krytí v letech 2003-2005	str. 63
Tabulka č. 18 Ukazatel doby návratnosti úvěru v letech 2003-2005	str. 64
Tabulka č. 19 Odvětvové ukazatele a způsob jejich výpočtu	str. 66
Tabulka č. 20 Porovnání vybraných ukazatelů v letech 2003-2005	str. 66

Seznam obrázků a grafů

Obrázek č. 1 Zisk a jeho modifikace	str. 33
Obrázek č. 2 Pyramidový model Du Pont	str. 40
Obrázek č. 3 Vypočtený pyramidový rozklad Du Pont	str. 65
Graf č. 1 Struktura celkových aktiv v jednotlivých sledovaných letech	str. 51
Graf č. 2 Struktura celkových pasiv v jednotlivých sledovaných letech	str. 51
Graf č. 3 Vývoj ukazatelů rentability vlastního kapitálu a úhrnných vložených prostředků v letech 2003-2005	str. 55
Graf č. 4 Vývoj ukazatele rentabilita tržeb v letech 2003-2005	str. 56
Graf č. 5 Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2003-2005	str. 57
Graf č. 6 Vývoj ukazatelů doba obratu zásob a doba obratu pohledávek v letech 2003-2005	str. 59
Graf č. 7 Vývoj ukazatelů rychlost obratu zásob a rychlost obratu pohledávek v letech 2003-2005	str. 59
Graf č. 8 Vývoj ukazatele doba obratu celkových aktiv v letech 2003-2005	str. 60
Graf č. 9 Vývoj ukazatelů celková zadluženost a podíl vlastních zdrojů na celkovém kapitálu v letech 2003-2005	str. 61
Graf č. 10 Vývoj ukazatele úrokové krytí v letech 2003-2005	str. 63
Graf č. 11 Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	str. 67
Graf č. 12 Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA)	str. 67
Graf č. 13 Okamžitá likvidita	str. 68
Graf č. 14 Pohotovostní likvidita	str. 68
Graf č. 15 Běžná likvidita	str. 69
Graf č. 16 Procento aktiv pokryté vlastním kapitálem	str. 69

Seznam příloh

Příloha č. 1: Obsah účetní závěrky ve zjednodušeném a v plném rozsahu, rozsah 1 strana

Pramen: KAŠPÁRKOVÁ, I. *Účetní závěrka a uzávěrka podnikatelského subjektu*. [Bakalářská práce.] Liberec: Technická univerzita v Liberci – Hospodářská fakulta, 2005.

Příloha č. 2: Kritéria a třídění ukazatelů, rozsah 1 strana

Pramen: SŮVOVÁ, H. a kol. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, a.s., 2000. s. 20-21, ISBN 80-7265-027-0.

Příloha č. 3: Finanční výkazy firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o. k 31. 12. 2003, rozsah 8 stran

Pramen: Výroční zpráva za rok 2003 firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o.

Příloha č. 4: Finanční výkazy firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o. k 31. 12. 2004, rozsah 5 stran

Pramen: Výroční zpráva za rok 2004 firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o.

Příloha č. 5: Finanční výkazy firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o. k 31. 12. 2005, rozsah 5 stran

Pramen: Výroční zpráva za rok 2005 firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o.

Obsahem účetní závěrky ve zjednodušeném rozsahu je:

- rozvaha (balance) – ve zjednodušeném rozsahu,
- výkaz zisku a ztráty (výsledovka) – ve zjednodušeném rozsahu,
- příloha k účetní závěrce.

Nepovinné složky účetní závěrky ve zjednodušeném rozsahu jsou přehled o peněžních tocích a přehled o změnách vlastního kapitálu.

Nedílnou součástí účetní závěrky v plném rozsahu je:

- rozvaha (balance) – v plném rozsahu,
- výkaz zisku a ztráty (výsledovka) – v plném rozsahu,
- příloha k účetní závěrce,
- přehled o peněžních tocích (cash flow),
- přehled o změnách vlastního kapitálu.

Přehled o peněžních tocích a přehled o změnách vlastního kapitálu jsou součástí přílohy k účetní závěrce.

Kritérium	Třídění
Vztah k účetním výkazům	<ul style="list-style-type: none"> ● ukazatele rozvahové, tj. položky aktiv a pasiv ● ukazatele výsledkové, tj. náklady, výnosy, zisk ● ukazatele peněžních toků (cash flow), tj. cash flow z provozní, investiční a finanční činnosti ● ukazatele mezivýkazové, tj. ukazatele vzájemného vztahu rozvahy, výsledovky a peněžních toků ● ostatní
Způsob charakteristiky jevu	<ul style="list-style-type: none"> ● extenzivní (objemové) - přinášejí informaci o rozsahu (objemu), tj. udávají kvantitu v přirozených jednotkách ● intenzivní (relativní) - charakterizují míru, v jaké jsou extenzivní ukazatele podnikem využívány, a ukazují, jak silně nebo rychle se tyto ukazatele mění
Matematický způsob výpočtu	<ul style="list-style-type: none"> ● absolutní - převzaté z údajů účetnictví ● rozdílové - vzniklé rozdílem dvou jiných ukazatelů ● poměrové - vzniklé poměrem (podílem) dvou ukazatelů ● procentní - poměr vyjádřený v %
Čas (okamžik nebo interval)	<ul style="list-style-type: none"> ● ukazatele (veličiny) stavové - udávají stav k určitému okamžiku ● ukazatele (veličiny) tokové - udávají vývoj v určitém časovém intervalu

Příloha č. 3 Finanční výkazy firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o. k 31. 12. 2003 [1/8]
Rozvaha - aktiva

ROZVAHA ve plném rozsahu k 31.12.2003		Recticel Interiors CZ Dukelská 253 Mladá Boleslav 293 01 IČO 26482193				
	AKTIVA		Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto	Korekce	Netto	Netto
	AKTIVA CELKEM	1	632 071 834,64	-56 522 597,40	575 549 237,24	283 569 247,45
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	2	0,00	0,00	0,00	0,00
B.	Dlouhodobý majetek	3	399 102 530,83	-43 404 468,00	355 698 062,83	192 702 628,48
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	4	6 823 915,99	0,00	6 823 915,99	358 610,43
1.	Zřizovací výdaje	5	0,00	0,00	0,00	0,00
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	6	0,00	0,00	0,00	0,00
3.	Software	7	0,00	0,00	0,00	0,00
4.	Ocenitelná práva	8	0,00	0,00	0,00	0,00
5.	Goodwill	81	0,00	0,00	0,00	0,00
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	9	0,00	0,00	0,00	0,00
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	10	6 524 480,99	0,00	6 524 480,99	358 610,43
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	11	299 435,00	0,00	299 435,00	0,00
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	12	392 278 614,84	-43 404 468,00	348 874 146,84	192 344 018,05
1.	Pozemky	13	12 162 705,00	0,00	12 162 705,00	12 112 762,00
2.	Stavby	14	74 337 788,05	-495 586,00	73 842 202,05	0,00
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	15	158 284 402,34	-42 908 882,00	115 375 520,34	4 346 259,04
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	16	0,00	0,00	0,00	0,00
5.	Základní stádo a tažná zvířata	17	0,00	0,00	0,00	0,00
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	18	0,00	0,00	0,00	0,00
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	19	147 493 719,45	0,00	147 493 719,45	169 501 808,26
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	20	0,00	0,00	0,00	6 383 188,75
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	21	0,00	0,00	0,00	0,00
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	22	0,00	0,00	0,00	0,00
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	23	0,00	0,00	0,00	0,00
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	24	0,00	0,00	0,00	0,00
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	25	0,00	0,00	0,00	0,00
4.	Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem	26	0,00	0,00	0,00	0,00
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	27	0,00	0,00	0,00	0,00
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	271	0,00	0,00	0,00	0,00
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	272	0,00	0,00	0,00	0,00

Příloha č. 3 Finanční výkazy firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o. k 31. 12. 2003 [2/8]
Rozvaha – aktiva (pokračování)

C.	Oběžná aktiva	28	116 809 448,62	-847 668,00	115 961 780,62	26 081 972,56
C. I.	Zásoby	29	18 471 329,75	-847 668,00	17 623 661,75	683 081,55
1.	Materiál	30	12 660 627,70	0,00	12 660 627,70	683 081,55
2.	Nedokončená výroba a polotovary	31	1 115 204,21	-73 844,00	1 041 360,21	0,00
3.	Výrobky	32	4 695 497,84	-773 824,00	3 921 673,84	0,00
4.	Zvřátá	33	0,00	0,00	0,00	0,00
5.	Zboží	34	0,00	0,00	0,00	0,00
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	35	0,00	0,00	0,00	0,00
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	36	0,00	0,00	0,00	0,00
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	37	0,00	0,00	0,00	0,00
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	39	0,00	0,00	0,00	0,00
3.	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	40	0,00	0,00	0,00	0,00
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	38	0,00	0,00	0,00	0,00
5.	Dohadné účty aktivní	601	0,00	0,00	0,00	0,00
6.	Jiné pohledávky	41	0,00	0,00	0,00	0,00
7.	Odložená daňová pohledávka	47	0,00	0,00	0,00	0,00
C. III.	Krátkodobé pohledávky	42	81 338 217,41	0,00	81 338 217,41	10 653 928,78
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	43	68 846 573,30	0,00	68 846 573,30	8 228 382,48
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	48	0,00	0,00	0,00	0,00
3.	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	49	0,00	0,00	0,00	0,00
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	44	0,00	0,00	0,00	0,00
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	45	0,00	0,00	0,00	0,00
6.	Stát - daňové pohledávky	46	12 477 195,00	0,00	12 477 195,00	2 425 084,00
7.	Ostatní poskytnuté zálohy	461	0,00	0,00	0,00	0,00
8.	Dohadné účty aktivní	60	0,00	0,00	0,00	0,00
9.	Jiné pohledávky	50	14 449,11	0,00	14 449,11	462,30
C. IV.	Finanční majetek	51	16 999 901,46	0,00	16 999 901,46	14 744 962,23
1.	Peníze	52	409 045,92	0,00	409 045,92	313 027,08
2.	Účty v bankách	53	16 590 855,54	0,00	16 590 855,54	14 431 935,15
3.	Krátkodobý finanční majetek	54	0,00	0,00	0,00	0,00
4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	541	0,00	0,00	0,00	0,00
D. I.	Časové rozlišení	56	116 159 855,20	-12 270 461,40	103 889 393,80	64 784 646,41
1.	Náklady příštích období	57	946 883,98	0,00	946 883,98	86 461,13
2.	Komplexní náklady příštích období	571	115 212 971,22	-12 270 461,40	102 942 509,82	64 698 185,28
3.	Příjmy příštích období	58	0,00	0,00	0,00	0,00
4.	Kursově rozdíly aktivní	59	0,00	0,00	0,00	0,00
	Kontrolní číslo	999	2 412 127 483,37	-213 819 928,20	2 198 307 555,17	1 069 492 343,39

Příloha č. 3 Finanční výkazy firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o. k 31. 12. 2003 [3/8]
Rozvaha - pasiva

ROZVAHA ve plném rozsahu k 31.12.2003		Recticel Interiors CZ Dukelská 253 Mladá Boleslav 293 01 IČO 26482193		
	PASIVA		Stav v běžném účet. období	Stav v minulém účet. období
	PASIVA CELKEM	61	575 549 237,24	283 569 247,45
A.	Vlastní jmění	62	-95 267 111,25	-25 782 603,14
A. I.	Základní jmění	63	6 000 000,00	6 000 000,00
1.	Základní kapitál	64	6 000 000,00	6 000 000,00
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	65	0,00	0,00
3.	Změny základního kapitálu	651	0,00	0,00
A. II.	Kapitálové fondy	66	0,00	0,00
1.	Emisní ážio	67	0,00	0,00
2.	Ostatní kapitálové fondy	68	0,00	0,00
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	69	0,00	0,00
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	70	0,00	0,00
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	71	0,00	0,00
1.	Zákonný rezervní fond	72	0,00	0,00
3.	Statutární a ostatní fondy	74	0,00	0,00
A. IV.	Hospodářský výsledek minulých let	75	-31 782 603,14	-2 015 916,06
1.	Nerozdělený zisk minulých let	76	0,00	0,00
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	77	-31 782 603,14	-2 015 916,06
A. V.	Hospodářský výsledek běžného účetního období	78	-69 484 508,11	-29 766 687,08
B.	Cizí zdroje	79	670 816 348,49	309 351 850,59
B. I.	Rezervy	80	1 706 846,76	0,00
1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	81	0,00	0,00
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	811	0,00	0,00
3.	Rezerva na daň z příjmů	812	0,00	0,00
4.	Ostatní rezervy	83	1 706 846,76	0,00
5.	Rezerva na kursové ztráty	82	0,00	0,00

Příloha č. 3 Finanční výkazy firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o. k 31. 12. 2003 [4/8]
Rozvaha – pasiva (pokračování)

B. II.	Dlouhodobé závazky	84	495 044,00	-537 522,00
1.	Závazky z obchodních vztahů	841	0,00	0,00
2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	85	0,00	0,00
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	86	0,00	0,00
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	861	0,00	0,00
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	87	0,00	0,00
6.	Vydané dluhopisy	88	0,00	0,00
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	89	0,00	0,00
8.	Dohadné účty pasivní	1101	0,00	0,00
9.	Jiné závazky	90	0,00	0,00
10.	Odložený daňový závazek	97	495 044,00	-537 522,00
B. III.	Krátkodobé závazky	91	618 614 457,73	309 889 372,59
1.	Závazky z obchodních vztahů	92	143 648 363,95	35 867 447,60
2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	98	0,00	0,00
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	99	411 590 248,43	235 971 985,99
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	93	0,00	0,00
5.	Závazky k zaměstnancům	94	1 683 942,00	541 525,00
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	95	986 579,00	345 082,00
7.	Stát - daňové závazky a dotace	96	289 500,00	99 026,00
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	991	0,00	0,00
9.	Vydané dluhopisy	992	0,00	0,00
10.	Dohadné účty pasivní	110	60 407 036,35	37 064 306,00
11.	Jiné závazky	100	8 788,00	0,00
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	101	50 000 000,00	0,00
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	102	0,00	0,00
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	103	50 000 000,00	0,00
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	104	0,00	0,00
C. I.	Časové rozlišení	106	0,00	0,00
1.	Výdaje příštích období	107	0,00	0,00
2.	Výnosy příštích období	108	0,00	0,00
3.	Kursově rozdíly pasivní	109	0,00	0,00
	Kontrolní číslo	999	2 371 681 457,07	1 164 043 676,88

Příloha č. 3 Finanční výkazy firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o. k 31. 12. 2003 [5/8]
Výkaz zisků a ztrát

<div> <div> VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT v druhovém členění k 31.12.2003 </div> <div> Recticel Interiors CZ Dukelská 253 Mladá Boleslav 293 01 IČO 26482193 </div> </div>				
	TEXT		Skutečnost v účetním období	
			sledovaném	minulém
I.	Tržby za prodej zboží	1	0,00	0,00
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	0,00	0,00
+	Obchodní marže	3	0,00	0,00
II.	Výkony	4	105 444 960,84	0,00
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5	99 002 823,13	0,00
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby	6	5 810 702,05	0,00
3.	Aktivace	7	631 435,66	0,00
B.	Výkonová spotřeba	8	143 076 512,59	0,00
1.	Spotřeba materiálu a energie	9	47 658 739,59	0,00
2.	Služby	10	95 417 773,00	0,00
+	Přidaná hodnota	11	-37 631 551,75	0,00
C.	Osobní náklady	12	27 170 900,75	0,00
1.	Mzdové náklady	13	19 799 809,00	0,00
2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	0,00	0,00
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní zabezpečení	15	6 921 276,00	0,00
4.	Sociální náklady	16	449 815,75	0,00
D.	Daně a poplatky	17	139 557,53	0,00
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	10 834 253,00	0,00
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	16 500,00	0,00
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	191	16 500,00	0,00
2.	Tržby z prodeje materiálu	192	0,00	0,00
F.	Zůstatková cena prodávaného investičního majetku a materiálu	20	14 057,60	0,00
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	201	14 057,60	0,00
2.	Prodaný materiál	202	0,00	0,00
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	211	-21 386 932,75	0,00
IV.	Ostatní provozní výnosy	25	2 876 269,90	0,00
H.	Ostatní provozní náklady	26	357 112,48	0,00
V.	Převod provozních výnosů	27	0,00	0,00
I.	Převod provozních nákladů	28	0,00	0,00

Příloha č. 3 Finanční výkazy firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o. k 31. 12. 2003 [6/8]
Výkaz zisků a ztrát (pokračování)

*	Provozní hospodářský výsledek	29	-51 867 730,46	0,00
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	30	0,00	0,00
J.	Prodané cenné papíry a podílů	31	0,00	0,00
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	32	0,00	0,00
1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	33	0,00	0,00
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	34	0,00	0,00
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	35	0,00	0,00
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	36	0,00	0,00
K.	Náklady z finančního majetku	371	0,00	0,00
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	381	0,00	0,00
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	391	0,00	0,00
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	401	0,00	0,00
X.	Výnosové úroky	41	93 024,20	0,00
N.	Nákladové úroky	42	14 176 445,35	0,00
XI.	Ostatní finanční výnosy	43	1 516 456,72	0,00
O.	Ostatní finanční náklady	44	4 017 247,22	0,00
XII.	Převod finančních výnosů	45	0,00	0,00
P.	Převod finančních nákladů	46	0,00	0,00
*	Finanční výsledek hospodaření	47	-16 584 211,65	0,00
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	48	1 032 566,00	0,00
1.	-splatná	49	0,00	0,00
2.	-odložená	50	1 032 566,00	0,00
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	-69 484 508,11	0,00
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0,00	0,00
R	Mimořádné náklady	54	0,00	0,00
S.	Daň z příjmů za mimořádnou činnost	55	0,00	0,00
1.	-splatná	56	0,00	0,00
2.	-odložená	57	0,00	0,00
*	Mimořádný hospodářský výsledek	58	0,00	0,00
T.	Převod podílu na hospodářském výsledku společníkům (+/-)	59	0,00	0,00
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	60	-69 484 508,11	0,00
	Kontrolní číslo	999	321 081 919,13	0,00

Příloha č. 3 Finanční výkazy firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o. k 31. 12. 2003 [7/8]
Přehled o peněžních tocích (cash flow)

PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH (CASH FLOW) k 31.12.2003			Recticel Interiors CZ Dukelská 253 Mladá Boleslav 293 01 IČO 26482193	
	TEXT		Skutečnost v účetním období	
			sledovaném	minulém
P.	Počáteční stav peněžních prostředků	1000	14 744 962,23	0,00
	Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)			
Z.	Výsledek hospodaření za běžnou činnost před zdaněním	2000	-24 064 480,71	0,00
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	3100	-1 410 399,93	0,00
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv	3110	10 834 253,00	0,00
A.1.2.	Změna stavu opravných položek a rezerv	3120	-26 325 631,68	0,00
A.1.3.	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv	3130	-2 442,40	0,00
A.1.4.	Výnosy z dividend a podílů na zisku	3140	0,00	0,00
A.1.5.	Nákladové a výnosové úroky	3150	14 083 421,15	0,00
A.1.6.	Opravy o ostatní nepeněžní operace	3160	0,00	0,00
A.*	Čistý provozní peněžní tok před změnami pracovního kapitálu	3190	-25 474 880,64	0,00
A.2.	Změna stavu pracovního kapitálu	3200	197 757 485,96	0,00
A.2.1.	Změna stavu pohledávek a časového rozlišení aktiv	3210	-60 632 288,63	0,00
A.2.2.	Změna stavu závazků a časového rozlišení pasív	3220	275 330 354,79	0,00
A.2.3.	Změna stavu zásob	3230	-16 940 580,20	0,00
A.2.4.	Změna stavu krátkodobého finančního majetku	3240	0,00	0,00
A.**	Čistý provozní peněžní tok před zdaněním a mimořádnými položkami	3290	172 282 605,33	0,00
A.3.	Vyplacené úroky	3300	-14 176 445,35	0,00
A.4.	Přijaté úroky	3400	93 024,20	0,00
A.5.	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost	3500	0,00	0,00
A.6.	Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými účetními případy	3600	0,00	0,00
A.7.	Přijaté dividendy a podíly na zisku	3700	0,00	0,00
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	3900	158 199 184,18	0,00
	Peněžní toky z investiční činnosti			
B.1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	4100	-205 960 744,95	0,00
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	4200	16 500,00	0,00
B.3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	4300	0,00	0,00
B.***	Čistý peněžní tok z investiční činnosti	4900	-205 944 244,95	0,00
	Peněžní toky z finančních činností			
C.1.	Změna stavu závazků z financování	5100	0,00	0,00
C.2.	Dopady změn vlastního kapitálu	5200	0,00	0,00
C.2.1.	Peněžní zvýšení základního kapitálu	5210	0,00	0,00
C.2.2.	Vyplacení podílu na vlastním kapitálu společníkům	5220	0,00	0,00
C.2.3.	Další vklady peněžních prostředků společníků	5230	0,00	0,00
C.2.4.	Úhrada ztráty společníky	5240	0,00	0,00
C.2.5.	Výdaje z kapitálových fondů	5250	0,00	0,00
C.2.6.	Vyplacené dividendy	5260	0,00	0,00
C.***	Čistý peněžní tok z finanční činnosti	5900	0,00	0,00
F.	Čistá změna peněžních prostředků	6900	-47 745 060,77	0,00
R.	Konečný stav peněžních prostředků	9999	-33 000 098,54	0,00

Příloha č. 3 Finanční výkazy firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o. k 31. 12. 2003 [8/8]
Přehled o změnách vlastního kapitálu

PŘEHLED O ZMĚNÁCH VLASTNÍHO KAPITÁLU 31.12.2003		Recticel Interiors CZ Dukelská 253 Mladá Boleslav 293 01 IČO 26482193					
	Základní kapitál	Kapitálové fondy	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	Nerozdělený zisk minulých let	Neuhrazená ztráta minulých let	Výsledek hospodaření běžného účetního období	VLASTNÍ KAPITÁL CELKEM
Stav k 31.12.2002	6 000 000,00	0,00	0,00	0,00	-2 015 916,06	-29 766 687,08	-25 782 603,14
Zvýšení základního kapitálu							0,00
Snížení základního kapitálu							0,00
Rozdělení výsledku hospodaření					-29 766 687,08	29 766 687,08	0,00
Vyplacené dividendy							0,00
Odložená daň							0,00
Zisk roku 2003						-69 484 508,11	-69 484 508,11
Stav k 31.12.2003	6 000 000,00	0,00	0,00	0,00	-31 782 603,14	-69 484 508,11	-95 267 111,25

Příloha č. 4 Finanční výkazy firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o. k 31. 12. 2004 [1/5]
Rozvaha - aktiva

<div> <div>ROZVAHA</div> <div>v plném rozsahu</div> <div> <div>k datu</div> <div>31.12.2004</div> <div>(v tisících Kč)</div> </div> </div> <div> <div>RECTICEL Interiors CZ s.r.o</div> <div>IČ: 26482193</div> <div>Plazy 115</div> <div>293 01 Mladá Boleslav</div> </div>					
		31.12.2004			31.12.2003
		Brutto	Korekce	Netto	Netto
	AKTIVA CELKEM	807 972	61 098	746 874	575 549
B.	Dlouhodobý majetek	575 619	61 098	514 521	355 698
I.	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	21 210	1 317	19 893	6 823
	3. Software	9 221	1 317	7 904	
	7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	10 453		10 453	6 524
	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	1 536		1 536	299
II.	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	554 409	59 781	494 628	348 875
	1. Pozemky	11 389		11 389	12 163
	2. Stavby	75 443	3 485	71 958	73 842
	3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	403 532	56 296	347 236	115 376
	7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	54 061		54 061	147 494
	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	9 984		9 984	
C.	Oběžná aktiva	142 181		142 181	115 962
I.	<i>Zásoby</i>	51 166		51 166	17 624
	1. Materiál	45 395		45 395	12 661
	2. Nedokončená výroba a polotovary	753		753	1 041
	3. Výrobky	5 018		5 018	3 922
III.	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	78 964		78 964	81 338
	1. Pohledávky z obchodních vztahů	68 363		68 363	68 847
	6. Stát - daňové pohledávky	4 877		4 877	12 477
	7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	5 708		5 708	
	8. Dohadné účty aktivní	2		2	
	9. Jiné pohledávky	14		14	14
IV.	<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	12 051		12 051	17 000
	1. Peníze	469		469	409
	2. Účty v bankách	11 582		11 582	16 591
D. I.	Časové rozlišení	90 172		90 172	103 889
	1. Náklady příštích období	2 466		2 466	947
	2. Komplexní náklady příštích období	87 706		87 706	102 942
	Kontrolní číslo	3 141 716	244 392	2 897 324	2 198 307

Příloha č. 4 Finanční výkazy firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o. k 31. 12. 2004 [2/5]
Rozvaha - pasiva

		31.12.2004	31.12.2003
	PASIVA CELKEM	746 874	575 549
A.	Vlastní kapitál	13 125	-95 267
I.	Základní kapitál	106 000	6 000
1.	Základní kapitál	106 000	6 000
IV.	Výsledek hospodaření minulých let	-101 267	-31 781
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	-101 267	-31 781
V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ -)	8 392	-69 486
B.	Cizí zdroje	733 749	670 816
I.	Rezervy		1 707
4.	Ostatní rezervy		1 707
II.	Dlouhodobé závazky	156	495
10.	Odložený daňový závazek	156	495
III.	Krátkodobé závazky	683 593	618 614
1.	Závazky z obchodních vztahů	146 527	143 648
2.	Závazky - ovládající a řídící osoba	513 085	411 590
5.	Závazky k zaměstnancům	3 858	1 684
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	2 663	987
7.	Stát - daňové závazky a dotace	811	290
10.	Dohadné účty pasivní	16 568	60 407
11.	Jiné závazky	81	8
IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	50 000	50 000
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	50 000	50 000
	Kontrolní číslo	2 979 104	2 371 682

Příloha č. 4 Finanční výkazy firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o. k 31. 12. 2004 [3/5]
Výkaz zisku a ztráty

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY v druhovém členění období končící k 31.12.2004 (v tisících Kč)		RECTICEL Interiors CZ s.r.o IČ: 26482193 Plazy 115 293 01 Mladá Boleslav	
		Období do 31.12.2004	Období do 31.12.2003
II.	Výkony	531 183	105 445
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	506 537	99 003
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-39	5 811
3.	Aktivace	24 685	631
B.	Výkonová spotřeba	377 566	143 077
1.	Spotřeba materiálu a energie	265 889	47 659
2.	Služby	111 677	95 418
+	Přidaná hodnota	153 617	-37 632
C.	Osobní náklady	73 917	27 171
1.	Mzdové náklady	53 227	19 800
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	19 104	6 921
4.	Sociální náklady	1 586	450
D.	Daně a poplatky	338	140
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	49 897	10 834
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	1 050	17
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	978	17
2.	Tržby z prodeje materiálu	72	
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	1 016	14
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	1 016	14
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-15 016	-21 387
IV.	Ostatní provozní výnosy	1 538	2 876
H.	Ostatní provozní náklady	7 661	357
*	Provozní výsledek hospodaření	38 392	-51 868
X.	Výnosové úroky	100	93
N.	Nákladové úroky	24 455	14 177
XI.	Ostatní finanční výnosy	8 172	1 516
O.	Ostatní finanční náklady	14 156	4 017
*	Finanční výsledek hospodaření	-30 339	-16 585
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	-339	1 033
2.	- odložená	-339	1 033
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	8 392	-69 486
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	8 392	-69 486
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	8 053	-68 453
	Kontrolní číslo	2 238 541	321 080

Příloha č. 4 Finanční výkazy firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o. k 31. 12. 2004 [4/5]
Přehled o peněžních tocích (cash flow)

PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH (CASH FLOW)		RECTICEL Interiors CZ s.r.o. IČ: 26482193 Plazy 115 293 01 Mladá Boleslav		Plazy 115 293 01 Mladá Boleslav
období končící k 31.12.2004 (v tisících Kč)				
		Období do 31.12.2004	Období do 31.12.2003	
P.	Počáteční stav peněžních prostředků	17 000	14 745	
	<i>Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnosti)</i>			
Z.	Výsledek hospodaření za běžnou činnost před zdaněním	8 053	-68 452	
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	72 512	3 528	
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv	49 897	10 834	
A.1.2.	Změna stavu opravných položek a rezerv	-1 707	-21 387	
A.1.3.	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv	-33	-2	
A.1.5.	Nákladové a výnosové úroky	24 355	14 083	
A.*	Čistý provozní peněžní tok před změnami pracovního kapitálu	80 565	-64 924	
A.2.	Změna stavu pracovního kapitálu	-53 967	62 125	
A.2.1.	Změna stavu pohledávek a časového rozlišení aktiv	16 091	-19 798	
A.2.2.	Změna stavu závazků a časového rozlišení pasív	-36 516	99 712	
A.2.3.	Změna stavu zásob	-33 542	-17 789	
A.**	položkami	26 598	-2 799	
A.3.	Vyplacené úroky	-24 455	-14 176	
A.4.	Přijaté úroky	100	94	
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	2 243	-16 881	
	<i>Peněžní toky z investiční činnosti</i>			
B.1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-209 737	-205 961	
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	1 050	17	
B.***	Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-208 687	-205 944	
	<i>Peněžní toky z finančních činností</i>			
C.1.	Změna stavu závazků z financování	101 495	225 080	
C.2.	Dopady změn vlastního kapitálu	100 000		
C.2.1.	Peněžní zvýšení základního kapitálu	100 000		
C.***	Čistý peněžní tok z finanční činnosti	201 495	225 080	
F.	Čistá změna peněžních prostředků	-4 949	2 255	
R.	Konečný stav peněžních prostředků	12 051	17 000	

Příloha č. 4 Finanční výkazy firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o. k 31. 12. 2004 [5/5]
Přehled o změnách vlastního kapitálu

PŘEHLED O ZMĚNÁCH VLASTNÍHO KAPITÁLU		RECTICEL Interiors CZ s.r.o. IČ: 26482193 Plazy 115 293 01 Mladá Boleslav Plazy 115 293 01 Mladá Boleslav					
k datu 31.12.2004 (v tisících Kč)							
	Základní kapitál	Kapitálové fondy	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	Nerozdělený zisk minulých let	Neuhrazená ztráta minulých let	Výsledek hospodaření běžného účetního období	VLASTNÍ KAPITÁL CELKEM
Stav k 31.12.2002	6 000				-2 014	-29 767	-25 781
Rozdělení výsledku hospodaření					-29 767	29 767	
Výsledek hospodaření za běžné období						-69 486	-69 486
Stav k 31.12.2003	6 000				-31 781	-69 486	-95 267
Rozdělení výsledku hospodaření					-69 486	69 486	
Změna základního kapitálu	100 000						100 000
Výsledek hospodaření za běžné období						8 392	8 392
Stav k 31.12.2004	106 000				-101 267	8 392	13 125

Příloha č. 5 Finanční výkazy firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o. k 31. 12. 2005 [1/5]
Rozvaha - aktiva

ROZVAHA v plném rozsahu		RECTICEL Interiors CZ s.r.o. IČO 26482193			
k datu 31.12.2005 (v tisících Kč)		Plazy 115 293 01 Mladá Boleslav			
		31.12.2005			31.12.2004
		Brutto	Korekce	Netto	Netto
	AKTIVA CELKEM	915 407	108 241	807 166	746 874
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál				
B.	Dlouhodobý majetek	709 894	107 141	602 753	514 521
<i>B.I</i>	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	17 340	3 126	14 214	19 893
B.I.2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	120	40	80	
B.I.3.	Software	17 220	3 086	14 134	7 904
B.I.7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek				10 453
B.I.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek				1 536
<i>B.II</i>	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	692 554	104 015	588 539	494 628
B.II.1.	Pozemky	6 064		6 064	11 389
B.II.2.	Stavby	83 267	6 648	76 619	71 958
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	488 870	97 367	391 503	347 236
B.II.7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	114 353		114 353	54 061
B.II.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek				9 984
C.	Oběžná aktiva	129 036	1 100	127 936	142 181
<i>C.I</i>	<i>Zásoby</i>	52 480		52 480	51 166
C.I.1.	Materiál	46 969		46 969	45 395
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	302		302	753
C.I.3.	Výrobky	5 209		5 209	5 018
<i>C.III</i>	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	75 703	1 100	74 603	78 964
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	65 085	1 100	63 985	68 363
C.III.6.	Stát - daňové pohledávky	4 115		4 115	4 877
C.III.7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	5 851		5 851	5 708
C.III.8.	Dohadné účty aktivní	650		650	2
C.III.9.	Jiné pohledávky	2		2	14
<i>C.IV</i>	<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	853		853	12 051
C.IV.1.	Peníze	732		732	469
C.IV.2.	Účty v bankách	121		121	11 582
D. I.	Časové rozlišení	76 477		76 477	90 172
D.I.1.	Náklady příštích období	1 551		1 551	2 466
D.I.2.	Komplexní náklady příštích období	74 926		74 926	87 706

Příloha č. 5 Finanční výkazy firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o. k 31. 12. 2005 [2/5]
Rozvaha - pasiva

		31.12.2005	31.12.2004
	PASIVA CELKEM	807 166	746 874
A.	Vlastní kapitál	295 769	13 125
<i>A.I.</i>	<i>Základní kapitál</i>	<i>306 000</i>	<i>106 000</i>
A.I.1.	Základní kapitál	306 000	106 000
<i>A.III.</i>	<i>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</i>	<i>839</i>	
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	839	
<i>A.IV.</i>	<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	<i>-93 714</i>	<i>-101 267</i>
A.IV.2.	Neuhrazená ztráta minulých let	-93 714	-101 267
<i>A.V.</i>	<i>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ -)</i>	<i>82 644</i>	<i>8 392</i>
B.	Cizí zdroje	511 397	733 749
<i>B.II.</i>	<i>Dlouhodobé závazky</i>	<i>715</i>	<i>156</i>
B.II.10.	Odložený daňový závazek	715	156
<i>B.III.</i>	<i>Krátkodobé závazky</i>	<i>510 682</i>	<i>683 593</i>
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	134 271	146 527
B.III.2.	Závazky - ovládající a řídící osoba	329 390	513 085
B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	6 001	3 858
B.III.6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	3 468	2 663
B.III.7.	Stát - daňové závazky a dotace	1 044	811
B.III.8.	Krátkodobé přijaté zálohy	3 379	
B.III.10.	Dohadné účty pasivní	33 081	16 568
B.III.11.	Jiné závazky	48	81
<i>B.IV.</i>	<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>		<i>50 000</i>
B.IV.2.	Krátkodobé bankovní úvěry		50 000

Příloha č. 5 Finanční výkazy firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o. k 31. 12. 2005 [3/5]
Výkaz zisku a ztráty

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY v druhovém členění		RECTICEL Interiors CZ s.r.o. IČO 26482193	
období končící k 31.12.2005 (v tisících Kč)		Plazy 115 293 01 Mladá Boleslav	
		Období do 31.12.2005	Období do 31.12.2004
II.	Výkony	847 639	531 183
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	819 835	506 537
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-260	-39
II.3.	Aktivace	28 064	24 685
B.	Výkonová spotřeba	503 644	377 566
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	342 145	265 889
B.2.	Služby	161 499	111 677
+	Přidaná hodnota	343 995	153 617
C.	Osobní náklady	126 168	73 917
C.1.	Mzdové náklady	91 460	53 227
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	32 107	19 104
C.4.	Sociální náklady	2 601	1 586
D.	Daně a poplatky	119	338
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	46 173	49 897
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	5 677	1 050
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	5 542	978
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	135	72
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	5 357	1 016
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	5 357	1 016
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	36 671	-15 016
IV.	Ostatní provozní výnosy	3 680	1 538
H.	Ostatní provozní náklady	15 821	7 661
*	Provozní výsledek hospodaření	123 043	38 392
X.	Výnosové úroky	473	100
N.	Nákladové úroky	28 691	24 455
XI.	Ostatní finanční výnosy	10 228	8 172
O.	Ostatní finanční náklady	21 850	14 156
*	Finanční výsledek hospodaření	-39 840	-30 339
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	559	-339
Q.2.	- odložená	559	-339
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	82 644	8 392
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	82 644	8 392
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	83 203	8 053

Příloha č. 5 Finanční výkazy firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o. k 31. 12. 2005 [4/5]
Přehled o peněžních tocích (cash flow)

PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH (CASH FLOW)		RECTICEL Interiors CZ s.r.o. IČO 26482193	
období končící k 31.12.2005 (v tisících Kč)		Plazy 115 293 01 Mladá Boleslav	
		Období do 31.12.2005	Období do 31.12.2004
P.	Počáteční stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	12 051	17 000
	<i>Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)</i>		
Z.	Výsledek hospodaření za běžnou činnost před zdaněním	83 203	8 053
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	110 877	72 512
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv	46 173	49 897
A.1.2.	Změna stavu opravných položek a rezerv	36 671	-1 707
A.1.3.	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv	-185	-33
A.1.5.	Nákladové a výnosové úroky	28 218	24 355
A.*	Čistý provozní peněžní tok před změnami pracovního kapitálu	194 080	80 565
A.2.	Změna stavu pracovního kapitálu	-9 145	-53 967
A.2.1.	Změna stavu pohledávek a časového rozlišení aktiv	-18 615	16 091
A.2.2.	Změna stavu závazků a časového rozlišení pasív	10 784	-36 516
A.2.3.	Změna stavu zásob	-1 314	-33 542
A.**	Čistý provozní peněžní tok před zdaněním a mimořádnými položkami	184 935	26 598
A.3.	Vyplacené úroky	-28 691	-24 455
A.4.	Přijaté úroky	473	100
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	156 717	2 243
	<i>Peněžní toky z investiční činnosti</i>		
B.1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-139 762	-209 737
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	5 542	1 050
B.***	Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-134 220	-208 687
	<i>Peněžní toky z finančních činností</i>		
C.1.	Změna stavu závazků z financování	-33 695	101 495
C.2.	Dopady změn vlastního kapitálu		100 000
C.2.1.	Peněžní zvýšení základního kapitálu		100 000
C.***	Čistý peněžní tok z finanční činnosti	-33 695	201 495
F.	Čistá změna peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	-11 198	-4 949
R.	Konečný stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	853	12 051

Příloha č. 5 Finanční výkazy firmy RECTICEL Interiors CZ s.r.o. k 31. 12. 2005 [5/5]
Přehled o změnách vlastního kapitálu

PŘEHLED O ZMĚNÁCH VLASTNÍHO KAPITÁLU		RECTICEL Interiors CZ s.r.o. IČO 26482193 Plazy 115 293 01 Mladá Boleslav						
k datu 31.12.2005 (v tisících Kč)		Základní kapitál	Kapitálové fondy	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	Nerozdělený zisk minulých let	Neuhrazená zůstatka minulých let	Výsledek hospodaření běžného účetního období	VLASTNÍ KAPITÁL CELKEM
Stav k 31.12.2003		6 000				-31 781	-69 486	-95 267
Rozdělení výsledku hospodaření							69 486	
Změna základního kapitálu		100 000						100 000
Výsledek hospodaření za běžné období								
Stav k 31.12.2004		106 000				-101 267	8 392	13 125
Rozdělení výsledku hospodaření				839		7 553	-8 392	
Změna základního kapitálu		200 000						200 000
Výsledek hospodaření za běžné období							82 644	82 644
Stav k 31.12.2005		306 000		839		-93 714	82 644	295 769